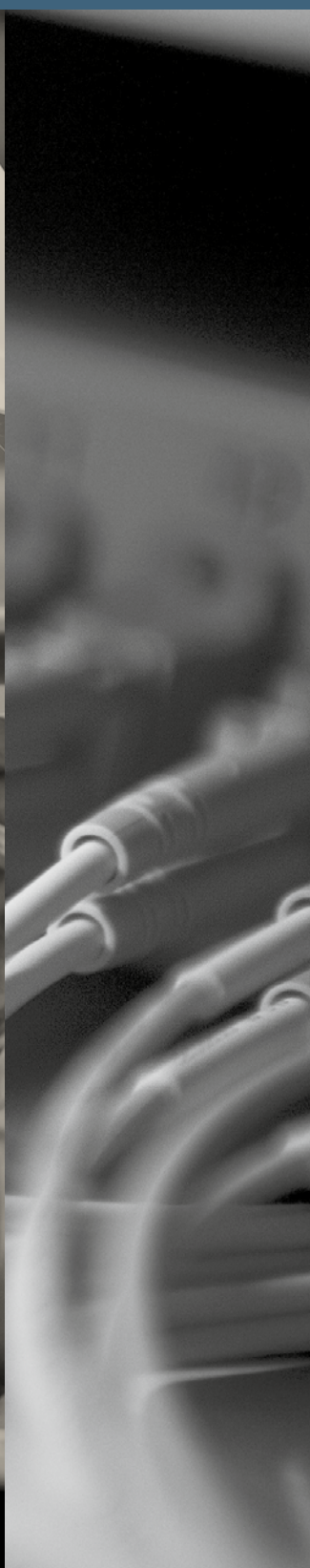
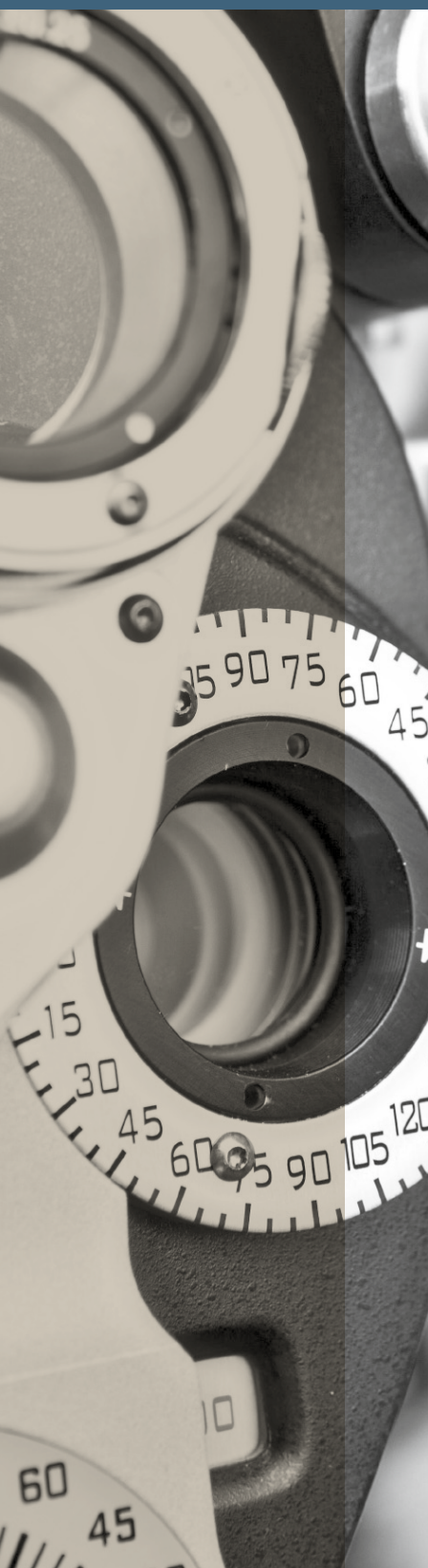


# RATOS

## ÅRSREDOVISNING 2015





# Ratos utvecklar nordiska företag

## **Vi skapar värde**

Ratos är ett investeringsbolag som förvärvar, utvecklar och säljer företrädesvis onoterade nordiska företag. Den gemensamma nämnaren för de företag Ratos förvärvar är en tydlig utvecklingspotential. Med fokus på tillväxt och lönsamhet tas initiativ som kan förändra hela branscher och i många fall genomgår företagen en total transformering under innehavsperioden. Ratos har 18 bolag i portföljen, med en sammanlagd omsättning om 31 miljarder kr och 15 500 anställda.

## **Vi satsar på drivna människor och spännande affärsmodeller**

Ratos verksamhet handlar om att vara entreprenöriell – om att nyfiket bejaka nyskapande och driva förändring. Inom allt företagande är det människor som skapar värde. En förutsättning för långsiktig framgång är därför vår förmåga att attrahera och utveckla medarbetare och bygga viktiga relationer. Ratos mål är att realisera utvecklingspotentialen i de företag som vi investerar i och skapa värde genom att vara partnern som tar tillvara på affärsmöjligheter och tillför idéer, erfarenhet, kapital och kontakter. Vi saminvesterar gärna med entreprenörer och andra ägare som ser fördelen med vår profil, flexibla ägarhorisont och värdegrund.

I år firar Ratos 150 år. Vår långa historia och våra starka huvudägare i form av familjen Söderberg och de Söderbergska stiftelserna ger uthållighet och stabilitet över tid. Ratos vill bygga framgångsrika affärsmodeller och vi är övertygade om att hållbara affärer är värdeskapande och en förutsättning för långsiktigt god utveckling – för såväl företag, människa som samhälle.

## **Vi erbjuder en unik investeringsmöjlighet**

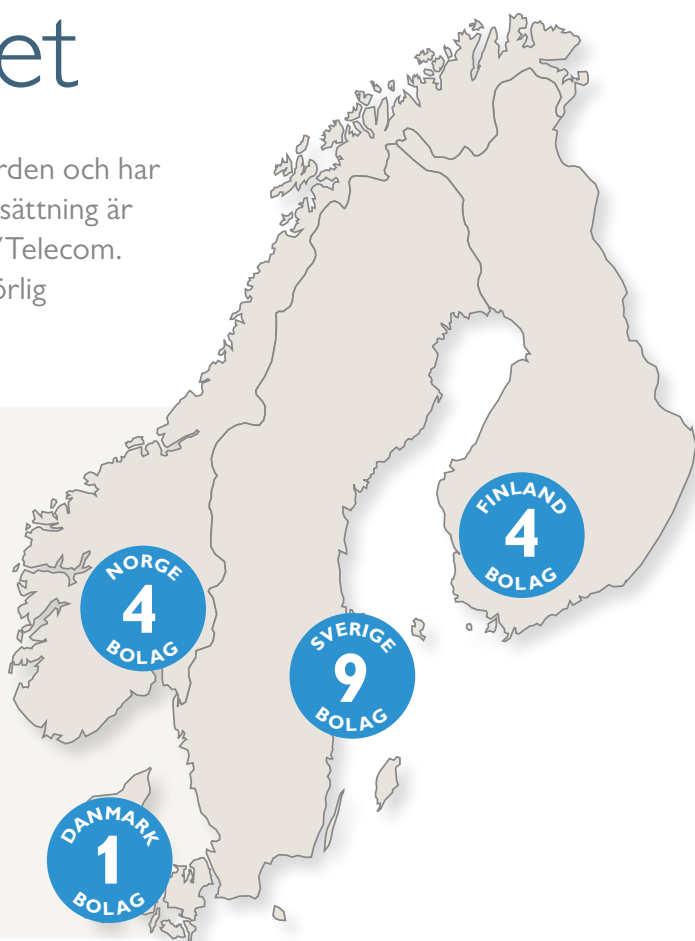
Ratos erbjuder en unik möjlighet för aktiemarknaden att få del av värdetillväxt i onoterade företag i Norden. Ratos är noterat på Nasdaq Stockholm och har en balanserad portfölj, med exponering mot flera branscher och marknader, som förväntas ge en god avkastning över tid.

Vårt avkastningsmål, årlig genomsnittlig avkastning på investerat kapital (IRR), är bolagsspecifikt och uppgår till lägst 15-20%. De senaste tio åren har Ratos levererat en avkastning på genomförda exits på 22%.

Ratos investerar sitt eget kapital, vilket ger styrkan och flexibiliteten att köpa och sälja bolag vid rätt tillfälle. Ratos är med som ägare så länge den bedömda framtida potentialen uppfyller våra kriterier och så länge vi kan bidra till vidareutveckling av ett bolag, vilket oftast är mellan fem och tio år.

# Bolagen i korthet

Ratos investerar i onoterade medelstora bolag i Norden och har 18 bolag i portföljen där största segment sett till omsättning är Industri, följt av Konsument och Technology/Media/Telecom. En översikt över Ratos bolag finns nedan och en utförlig beskrivning av respektive bolag finns på ► sid 34-68.



**18** bolag med totalt

**31** miljarder kr i omsättning,

**2,1** miljarder kr i operativ EBITA och

**15 500** anställda.

Talen och antalet bolag inkluderar förvärvet Serena Properties som slutfördes i januari 2016.

## Våra bolag

### INDUSTRI

#### AH Industries

En global underleverantör av metallkomponenter, moduler och tjänster till vindkraft-, cement- och mineralindustrin.

Omsättning 929 Mkr  
Rörelseresultat 15 Mkr  
Ratos ägarandel 70%  
Investeringsår 2007

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

#### Aibel

Ledande norsk leverantör av underhålls- och ombyggnadstjänster samt nybyggnadsprojekt inom olja, gas och förnyelsebar energi.

Omsättning 7 728 Mkr  
Rörelseresultat 279 Mkr  
Ratos ägarandel 32%  
Investeringsår 2013

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

#### DIAB

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

Omsättning 1 450 Mkr  
Rörelseresultat 154 Mkr  
Ratos ägarandel 96%  
Investeringsår 2001/09

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

#### GS-Hydro

Ledande global leverantör av icke-svetsade rörsystem. Produkterna används inom bland annat marin- och offshoreindustrin.

Omsättning 1 175 Mkr  
Rörelseresultat 12 Mkr  
Ratos ägarandel 100%  
Investeringsår 2001

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

#### HENT

Norsk byggentreprenör som är inriktad på nybyggnation av offentliga och kommersiella fastigheter.

Omsättning 5 716 Mkr  
Rörelseresultat 189 Mkr  
Ratos ägarandel 73%  
Investeringsår 2013

[www.hent.no](http://www.hent.no)

### TJÄNSTER

#### Euromaint

Ett oberoende underhållsföretag för spårtrafikbranschen i Sverige.

Omsättning 1 735 Mkr  
Rörelseresultat 74 Mkr  
Ratos ägarandel 100%  
Investeringsår 2007

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

#### Speed Group

Svensk tjänsteleverantör inom bemanning samt lager- och logistikhantering med tilläggstjänster inom produktion, rekrytering och utbildning.

Omsättning 536 Mkr  
Rörelseresultat 25 Mkr  
Ratos ägarandel 70%  
Investeringsår 2015

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

#### Bisnode

En av Europas ledande leverantörer av beslutsstöd. Genom att omvandla data till insikter hjälper Bisnode beslutsfattare att fatta smarta beslut.

Omsättning 3 535 Mkr  
Rörelseresultat 280 Mkr  
Ratos ägarandel 70%  
Investeringsår 2005

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

#### KVD

Sveriges största oberoende nätbaserade marknadsplats för förmedling av begagnade bilar.

Omsättning 317 Mkr  
Rörelseresultat 29 Mkr  
Ratos ägarandel 100%  
Investeringsår 2010

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

#### Nebula

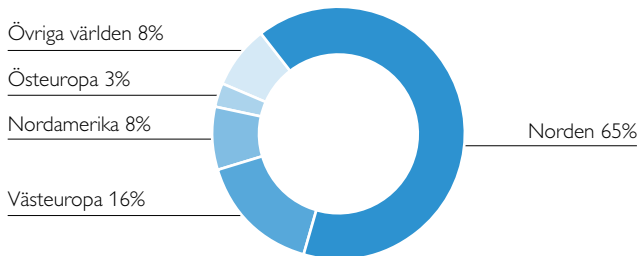
Ledande leverantör av molntjänster, IT-drifttjänster och nätverkstjänster till små och medelstora företag i Finland.

Omsättning 299 Mkr  
Rörelseresultat 87 Mkr  
Ratos ägarandel 73%  
Investeringsår 2013

[www.nebula.fi](http://www.nebula.fi)

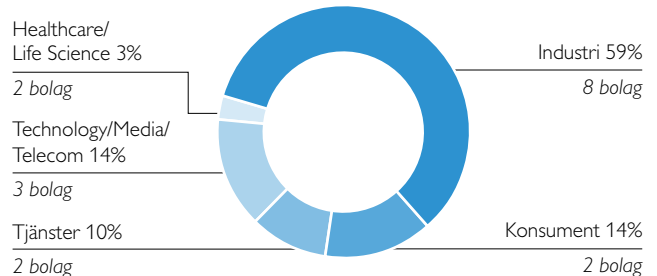


### Omsättningsfördelning per geografisk marknad



Justerat för Ratos ägarandel. Exklusive Serena Properties.

### Omsättningsfördelning per segment



Justerat för Ratos ägarandel. Exklusive Serena Properties.

### KONSUMENT

#### HL Display

En global leverantör av produkter och lösningar för butikskommunikation och varuexponering.

Omsättning 1 488 Mkr  
Rörelseresultat 8 Mkr  
Ratos ägarandel 99%  
Investeringsår 2001/2010  
[www.hl-display.com](http://www.hl-display.com)

#### Ledil

En ledande global leverantör av högkvalitativ sekundäroptik för LED-belysning.

Omsättning 297 Mkr  
Rörelseresultat 95 Mkr  
Ratos ägarandel 66%  
Investeringsår 2014  
[www.ledil.com](http://www.ledil.com)

#### Mobile Climate Control

En internationell leverantör av kompletta klimatsystem till bussar, nyttofordon och försvarsfordon.

Omsättning 1 264 Mkr  
Rörelseresultat 152 Mkr  
Ratos ägarandel 100%  
Investeringsår 2007  
[www.mcc-hvac.com](http://www.mcc-hvac.com)

#### ArcusGruppen

En ledande leverantör av vin och sprit i Norden, genom både egna varumärken och välkända agenturvarumärken.

Omsättning 2 586 Mkr  
Rörelseresultat 217 Mkr  
Ratos ägarandel 83%  
Investeringsår 2005  
[www.arcus.no](http://www.arcus.no)

#### Jøtul

En av Europas största tillverkare av braskaminer med global distribution genom egna säljbolag och via distributörer.

Omsättning 930 Mkr  
Rörelseresultat 0 Mkr  
Ratos ägarandel 93%  
Investeringsår 2006  
[www.jotulgroup.com](http://www.jotulgroup.com)

### HEALTHCARE/LIFE SCIENCE

#### Biolin Scientific

Internationell leverantör som utvecklar, tillverkar och säljer analysinstrument för forskning, utveckling och kvalitetskontroll.

Omsättning 227 Mkr  
Rörelseresultat 8 Mkr  
Ratos ägarandel 100%  
Investeringsår 2010  
[www.biolinscientific.com](http://www.biolinscientific.com)

#### TFS

Globalt tjänsteföretag som genomför kliniska studier på uppdrag av läkemedels-, bioteknik- och medicin-teknikindustrin.

Omsättning 689 Mkr  
Rörelseresultat 45 Mkr  
Ratos ägarandel 60%  
Investeringsår 2015  
[www.tfscro.com](http://www.tfscro.com)

### FASTIGHETER

#### Serena Properties

Kommersiella handelsfastigheter i Finland med hyresgäster inom dagligvaruhandel och lågprishandel.

Ratos ägarandel 56%  
Investeringsår 2016  
[www.serena.se](http://www.serena.se)



# Innehåll

## Verksamhetsöversikt

VD har ordet	2
2015 på 5 minuter	4
Vision, affärsidé, investeringsstrategi och mål	6
Ratos som ägare	8
Hållbar utveckling	13
Vi på Ratos	18
Ratos-aktien	25
Ratos 150 år	28

## Bolag

Bolagsöversikt	32
AH Industries	34
Aibel	36
ArcusGruppen	38
Biolin Scientific	40
Bisnode	42
DIAB	44
Euromaint	46
GS-Hydro	48
HENT	50
HL Display	52
Jøtul	54
KVD	56
Ledil	58
Mobile Climate Control	60
Nebula	62
Speed Group	64
TFS	66
Serena Properties	68

## Utveckling i bolagsportföljen

- God utveckling, EBITA +9% (Ratos andel) och operativ EBITA +6%
- Omsättningstillväxt om +4%
- Resultat/resultatandelar från bolag 664 Mkr (392)

## Förvärv och avyttringar

- Förvärv av Speed Group, TFS och Serena Properties
- Tre försäljningar under året – total exitvinst om 1 101 Mkr
- Tilläggsförvärv i bland annat Bisnode och GS-Hydro
- Avtal om förvärv av airteam efter periodens slut

## Finansiell information

- Resultat före skatt 892 Mkr (1 367)
- Resultat per aktie före utspädning 1,29 kr (3,22)
- Nedskrivningar -565 Mkr (-250) framförallt hänförligt till Euromaint
- Förslag till utdelning 3,25 kr/aktie (3,25)
- Fortsatt stark finansiell ställning
- Ratos-aktiens totalavkastning +9%

## Resultatutveckling

Mkr	2015	2014	2013	2012	2011
Resultat/resultatandelar	664	392	602	-29	546
Exitresultat	1 101	1 390	895	978	525
Omvärderingar och nedskrivningar	-565	-250	-308	-375	-312
<b>Resultat från bolag</b>	<b>1 200</b>	<b>1 532</b>	<b>1 189</b>	<b>574</b>	<b>759</b>
Centralt netto	-308	-165	-106	193	101
<b>Resultat före skatt</b>	<b>892</b>	<b>1 367</b>	<b>1 083</b>	<b>767</b>	<b>860</b>
Eget kapital	12 882	14 027	13 756	12 353	13 658

## Aktieutveckling <sup>1)</sup>

Kr per aktie	2015	2014	2013	2012	2011
Resultat efter skatt <sup>2)</sup>	1,29	3,22	2,13	1,90	1,63
Eget kapital <sup>3)</sup>	36	39	38	39	43
Utdelning <sup>2)</sup>	3,25 <sup>4)</sup>	3,25	3,00	3,00	5,50
Direktavkastning, %	6,7 <sup>4)</sup>	6,9	5,2	4,8	6,8
Totalavkastning, %	+9	-15	-2	-17	-32
Börskurs	48,83	47,07	58,15	62,50	80,75
Börskurs/eget kapital, %	135	121	153	160	188

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

<sup>2)</sup> Per stamaktie.

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

<sup>4)</sup> Föreslagen utdelning.

## Förvaltningsberättelse

Snabbguide till Ratos redovisning	70
Förvaltningsberättelse	71
Ordföranden har ordet	74
Bolagsstyrningsrapport	75
Styrelse och VD	83
Koncernens resultaträkning	85
Koncernens rapport över totalresultat	85
Rapport över finansiell ställning för koncernen	86
Rapport över förändringar i koncernens eget kapital	87
Rapport över kassaflöden för koncernen	88
Moderbolagets resultaträkning	89
Moderbolagets rapport över totalresultat	89
Moderbolagets balansräkning	90
Förändringar i moderbolagets eget kapital	91
Moderbolagets kassaflödesanalys	92
Notförteckning	93
Noter till de finansiella rapporterna	94
Revisionsberättelse	139

## Ytterligare information

Femårsöversikt, koncernen	141
GRI-Index	142
Definitioner	144
Aktieägarinformation	145

# Ett händelserikt år

2015 var ett mycket händelserikt år, både för Ratos och i omvärlden. På Ratos fortsatte vi vårt arbete med tillväxt och lönsamhetsförbättrande åtgärder i bolagen, samtidigt som vi genom avyttringarna av Nordic Cinema Group och Inwido realiserade betydande värden som byggts upp. Tre nya spännande bolag lades till portföljen och vi sålde också ett par mindre bolag som inte utvecklats som det var tänkt. Efter alla affärer börjar en bolagsportfölj med allt större inslag av tillväxtbolag och stor utvecklingspotential formas, samtidigt som vi har en stark finansiell ställning som möjliggör ytterligare förvärv. Efter några år med mycket svag aktiekursutveckling ger Ratos-aktien 2015 en totalavkastning ungefär i linje med marknaden. Detta, i kombination med alla viktiga affärer och den goda utvecklingen i bolagen, gör att jag känner mig stolt över vad vi åstadkommit under året men också ivrig att se framtida effekter av arbetet som gjorts.

## Försäljning av nya marknadsledare

De två större bolag vi sålde under året är lysande exempel på hur Ratos arbetar med företagsutveckling. I båda fallen har vi varit med och skapat marknadsledande företag i intressanta marknadsnischer. Vi ägde fönster- och dörrtillverkaren Inwido i elva år. Under den tiden gjordes ett 30-tal tilläggsförvärv. I en tidigare helt fragmenterad bransch har en stor aktör skapats, som kan dra nytta av skalfördelar och göra långsiktiga investeringar i produktutveckling.

Under de fem år som gått sedan vi gick in i Finnkino har Nordens ledande biografaktör skapats, med god lönsamhet och tillväxt. Avgörande här var 2013 års förvärv av SF Bio och skapandet av Nordic Cinema Group, genom vilket vi kunde ta fram samordningsfördelar i allt från utformning av salonger, digitala distributionssystem och utveckling av biljettsystem till marknadsföring och kringförsäljning.

Ratos aktieägare belönades väl vid försäljningarna och de realiserade värdena skapar goda förutsättningar för nya intressanta investeringar.

## Nya förvärv och partnerskap

Nya tillväxtbolag i portföljen är tjänsteleverantören inom kliniska studier, TFS och logistik tjänsteleverantören Speed Group. De representerar vitt skilda branscher. Det som förenar är att de grundats och drivs av entreprenörer som har sökt partnerskap med en aktiv ägare att utveckla sitt företag tillsammans med, snarare än en passiv investerare. Och i Ratos har de funnit den önskade partnern. Även årets tredje förvärv, finska fastighetsbolaget Serena Properties, är en partnersituation där finska Varma sökte en partner för vidareutveckling av de 22 handelsfastigheterna. Efter periodens slut har vi förvärvat ytterligare ett bolag, airteam, en ledande leverantör av ventilationslösningar i Danmark.

Vår kompetens inom företagsutveckling, vår erfarenhet av att få företag att växa samt vår långsiktighet, profil, värdegrund och våra engagerade medarbetare har tillsammans varit utslagsgivande och i många fall vägt tyngre än bara pris vid förvärven.

Efter genomförda transaktioner står vi med en stark finansiell ställning. I skrivande stund har 2016 inletts på ett

oroligt sätt på de finansiella marknaderna, vilket gör att detta känns extra betryggande. Samtidigt är vår tydliga ambition att vi 2016 ska fortsätta förvärva spännande bolag som ska vara del av att göra Ratos-portföljen mer tillväxtinriktad och med god värdeskapandepotential.

## Åtgärder och utveckling

Aktivitetsnivån i våra bolag har varit fortsatt hög och 2015 har bjudit på en god utveckling i de flesta bolag. Vi förväntar också oss ytterligare effekter av vidtagna åtgärder framöver. Som alltid är detta kärnan i vår affär. Några exempel på årets utvecklingsfokus och strategiskt viktiga förändringar finns att läsa mer om på nästa uppslag.

Vi har också vidtagit åtgärder i bolag där vi inte ser en tillräcklig potential för att de långsiktigt ska kunna nå vårt avkastningskrav. Försäljningen av Hafa Bathroom Group är ett sådant exempel, liksom Euromaints försäljning av sin olönsamma tyska verksamhet. Det är viktigt att balansera långsiktighet med otålighet i situationer där saker inte utvecklats som det var tänkt.

## Utblick och nytänkande

Av året som gick kommer jag särskilt minnas de omvälvande världshändelserna som påverkat oss alla men också ljuspunkter som när världens länder kunde enas om ett nytt klimatavtal. Utvecklingen under 2015 visade, med all önskvärd tydlighet, att kraven på förändring och förnyelse aldrig har varit större. Ansvaret vilar tungt på politikerna, men också på oss i näringslivet. Jag är helt övertygad om att näringslivets roll i samhällsutvecklingen kommer fortsätta att växa i betydelse och här avser Ratos vara en del.

För att möta de utmaningar Europa och världen står inför kommer det att krävas kapital, kompetens och innovation. Vi kommer behöva använda all vår kreativitet och kapacitet att tänka nytt. Vi kommer behöva tänka förändrad konsumtion och delningsekonomi; återvinning och hållbarhet; inkludering och mångfald; globalisering och digitalisering. Allt detta kommer påverka företagsklimatet framöver och det kommer att påverka oss i vårt arbete med att utveckla företag. Företag som är bättre

rustade och som kan bidra med lösningar på olika typer av samhällsutmaningar ser vi som viktiga och har stor tillväxt- och lönsamhetspotential framöver. Vi driver därför på och utvecklar våra bolags hållbarhetsarbete. Utmaningarna är stora på det här området, men det är också möjligheterna.

### **Investeringsbolaget Ratos vill vara bäst i Norden på att utveckla företag**

För att säkerställa att även Ratos som företag utvecklas har vi under året arbetat med att förtydliga Ratos vision, affärsidé och marknadsposition. Detta resulterade i en utvecklad vision där vi tydliggör att vår ambition är att vara bäst i Norden på att utveckla företag. Vi väljer nu också att istället kalla oss investeringsbolag, ett bredare begrepp som sätter vår kärnaffär med investeringar och företagsutveckling samt vårt arbete med att realisera företagets potential i centrum. Norden är fortsatt vår hemmamarknad, det är här vi har våra kontakter och våra affärsnätverk, och det är här vi först och främst agerar. Investeringsbolaget Ratos ska vara ett ekosystem där vi skapar rätt förutsättningar för bolag och entreprenöriella individer att utvecklas och växa.

2016 kommer även innebära förändringar i Ratos styrelse. Arne Karlsson har aviserat att han lämnar ordförandeposten, Valberedningen föreslår Jonas Wiström som ny ordförande och jag ser fram emot att få jobba tillsammans med honom. Jag vill passa på att tacka Arne för gott samarbete under våra år tillsammans på Ratos. Du har varit en ständig källa till kloka råd och en värdefull samtalspartner vilket jag är mycket tacksam för.

### **2016 fyller Ratos 150 år – det ska vi fira!**

I år är det 150 år sedan Ratos föregångare Söderberg & Haak grundades. Det finns med andra ord orsak att reflektera över lite längre tidsperspektiv.

När jag läser "En historia om utveckling", boken om Ratos som författaren Anders Johnson har skrivit, slås jag av det faktum att där finns en tydlig röd tråd i Ratos, en stark drivkraft som löper genom tiden och genom generationer av familjen Söderberg. Sedan 1866 bidrar Ratos och dess föregångare med kunskap, kompetens och kapital. Den främsta drivkraften har hela tiden varit viljan att skapa något nytt, att göra affärer, att utveckla företag och människor och att bidra till samhället. Och det är den kraften som driver oss än i dag, när Ratos tar sikte på de nästkommande 150 åren.

Jag känner glädje och stolthet över allt vi har åstadkommit hittills, men också stor iver och förväntan över det vi har framför oss. Vi har fantastiska medarbetare på Ratos, och tillsammans arbetar vi med att utveckla stora värden – i företagen, i samhället och i vår dagliga gärning på Ratos. Tack för alla era insatser, för ert driv och engagemang! Tack också till alla aktieägare – för er är vi ständigt på tårna!

Susanna Campbell  
VD



2015 på 5 minuter

# Spännande portföljutveckling

2015 präglades av ett högt tempo och ett stort antal värdeskapande aktiviteter. Vi genomförde totalt tre förvärv och ett antal tilläggsförvärv samt har arbetat vidare med tillväxt- och förbättringsinitiativ i bolagen. Samtidigt har vi sålt två av våra allra största bolag, Nordic Cinema Group och Inwido samt ett av våra minsta bolag i portföljen, Hafa Bathroom Group.

## **AIBEL TOG VIKTIGA ORDER I EN SVAG MARKNAD**

Under året erhöll Aibel flera stora ordrar. Bland annat nybyggnadskontrakt för Johan Sverdrup-fältet värt cirka 8 miljarder NOK och ett ramavtal på sex år gällande leverans av underhålls- och modifikations-tjänster till Statoil med ett beräknat värde om cirka 7,5 miljarder NOK. Totalt har Aibels orderingång under året varit rekordstark och uppgår till cirka 20 miljarder NOK.



## **ARCUSGRUPPEN FORTSÄTTER UTVECKLAS**

I linje med strategin att växa i Norden förvärvade ArcusGruppen i februari svenska akvavit- och glöggmärket Snällersöds och i april ett av Finlands ledande vinimportbolag Social Wines. Flytten av produktionen i Aalborg till fabriken på Gjelleråsen har genomförts och kommer att innebära ökad produktionseffektivitet framöver.



## **TVÅ LÖNSAMMA PLACERINGAR AV INWIDO-AKTIER**

I april sålde Ratos 20,9% av det totala antalet aktier i Inwido till ett pris om 91 kr per aktie, totalt 1 103 Mkr. I oktober sålde Ratos återstående 10,4% till ett pris om 83 kr per aktie, totalt 498 Mkr. Exitvinsten för dessa två försäljningar uppgick till 290 Mkr. Totalt har Inwido givit en exitvinst om 1 477 Mkr och en årlig genomsnittlig avkastning (IRR) om 16% sedan investeringen 2004.



## **FÖRSÄLJNING AV NORDIC CINEMA GROUP**

Under den fyraåriga innehavstiden skapade Ratos genom förvärvet av Finnkino och senare genom sammanslagningen med SF Bio Nordens ledande bioaktör, Nordic Cinema Group. I juli såldes bolaget för cirka 4 700 Mkr (enterprise value) och Ratos erhöll 1 667 Mkr för sin andel av aktierna. Exitvinsten uppgick till 905 Mkr med en årlig genomsnittlig avkastning (IRR) om 41%.



## **BISNODE STÄRKER ERBJUDANDET GENOM FÖRVÄRV**

Under året har förändringsarbetet att stärka kärnverksamheten och erbjuda smarta beslutsstöd under ett gemensamt varumärke fortsatt. Bland annat förvärvades finska SN4 International i juli, en leverantör av Customer Experience Management (CEM) och Marketing Automation-tjänster. I oktober verksamheten i AIS Nordic, vilket stärker Bisnodes verksamhet inom fordonsinformationstjänster.







#### **HENT BYGGER PÅ ORDERBOKEN OCH OMFINANSIERAS**

I juli tilldelades HENT uppdraget att bygga Vålerenga Stadion, ett projekt värt cirka 600 MNOK. HENTs goda utveckling under året har medfört en omfinansiering av bolaget vilket gav Ratos en utdelning om 259 Mkr (267 MNOK).



#### **STARK UTVECKLING OCH OMFINANSIERING AV NEBULA**

I augusti förvärvades en del av Telecitys finska nätverks- och supportverksamhet, vilket stärker positionen på den finska marknaden. Som ett resultat av stark tillväxt och god utveckling genomfördes i november en omfinansiering av Nebula, varvid Ratos erhöll en utdelning om 186 Mkr (20 MEUR).



#### **FÖRVÄRV AV SPEED GROUP**

I september slutfördes förvärvet av Speed Group, en snabbväxande svensk leverantör av logistik- och bemanningstjänster. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgick till 450 Mkr, varav Ratos erlagt 285 Mkr för en ägarandel om 70%.



#### **FÖRVÄRV AV TFS**

I oktober förvärvades Trial Form Support International (TFS), en internationell tjänsteleverantör av kliniska studier, så kallad Contract Research Organisation (CRO). Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgick till cirka 47 MEUR och Ratos tillför cirka 27 MEUR i eget kapital inklusive maximal köpeskillning för en ägarandel om 60%.



#### **GS-HYDRO FÖRVÄRVAR BRITTISKA FIRST HOSE**

I oktober förvärvade GS-Hydro det brittiska bolaget First Hose som erbjuder slangar och slangrelaterade komponenter för olje- och gasindustrin i brittiska Nordsjön. Förvärvet kommer att stärka GS-Hydros eftermarknadsaffär och position som leverantör av löpande slangunderhåll.



#### **FÖRSÄLJNING AV Hafa BATHROOM GROUP**

I november sålde Ratos efter nästan 15 år som ägare Hafa Bathroom Group, ett av Nordens ledande företag inom badrumsinredningar. Försäljningspriset uppgick till cirka 50 Mkr (enterprise value) och gav en exitförlust om 93 Mkr och en negativ årlig genomsnittlig avkastning (IRR).



#### **FÖRVÄRV AV SERENA PROPERTIES**

I november tecknades avtal om förvärv av 56% av aktierna i Serena Properties, ett nybildat fastighetsbolag med ett bestånd av 22 kommersiella volymhandelsfastigheter i Finland. Förvärvet slutfördes i januari 2016. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgick till cirka 191,5 MEUR, varav Ratos tillförde 39 MEUR (359 Mkr) i eget kapital.

Vision, affärsidé, investeringstrategi och mål

# En nordisk företagsutvecklare

På samma sätt som vi är med och driver utvecklingen i våra bolag pågår det även ett kontinuerligt utvecklingsarbete i vår egen verksamhet. Under 2015 inleddes ett arbete med att förtydliga vår vision, affärsidé och beskrivning av vårt värdeskapande som bolag.

Ratos är ett investeringsbolag som förvärvar, utvecklar och säljer medelstora onoterade företag i Norden. Detta som stöd för att förverkliga Ratos vision, att vara bäst i Norden på att utveckla företag.

Förvärv ➤ **UTVECKLING** ➤ Försäljning

## Ratos affärsmodell

### *Förvärv*

Företag med en tydlig utvecklingspotential, människor med starkt driv och innovativa idéer och som har potential att uppfylla Ratos avkastningsmål är intressanta investeringsmöjligheter. Ratos investerar framförallt i onoterade företag i Norden och gärna i partnerskap med entreprenörer och andra ägare som ser fördelen med vår profil, flexibla ägarhorisont och starka värdegrund. Varje år analyseras ett stort antal intressanta investeringsmöjligheter, där endast några få leder till förvärv. De flesta idéerna genereras inom Ratos investeringsorganisation, andra kommer via vårt nordiska kontaktnät. Vi deltar också i processer som drivs av investmentbanker och andra rådgivare.

### *Utveckling*

Ratos mål är att skapa värde genom att utveckla framgångsrika företag. Vi tillför innovationskraft, erfarenhet, kompetens, kontakter och kapital som krävs för att förverkliga potentialen i de företag vi investerar i.

Tillsammans med bolagens ledningar skapar vi förutsättningar för ökad tillväxt och förbättrad lönsamhet. Många bolag genomgår en total transformering under vårt ägande. Att bolagen utvecklas i riktning mot ekonomisk, miljömässig och social hållbarhet står högt på agendan.

### *Försäljning*

Vi arbetar tillsammans med bolagen mot gemensamma mål, vanligtvis med ett tidsperspektiv på omkring fem till tio år. Ratos har dock en flexibel ägarhorisont och kvarstår som ägare så länge vi bidrar till bolagets utveckling och uppfyller vårt avkastningsmål.

Vi strävar efter att kombinera långsiktigt hållbar utveckling med högsta möjliga avkastning.



## Vision: Ratos ska vara bäst i Norden på att utveckla företag

### Affärsidé

Ratos är ett investeringsbolag vars verksamhet består av förvärv, utveckling och försäljning av företrädesvis onoterade nordiska företag. Ratos ska över tid skapa högsta möjliga avkastning genom att som aktiv ägare förverkliga potentialen i ett antal utvalda bolag och investeringssituationer. Ratos erbjuder därmed en unik investeringsmöjlighet för aktiemarknadens aktörer.

### Investeringsstrategi

Ratos investerar framförallt i onoterade medelstora nordiska företag som har en tydlig utvecklingspotential. Företagen ska ha en bevisad affärsmodell där Ratos tillsammans med bolagen kan identifiera och sedan realisera en potential.

### Ägarandel och investeringsintervall

I normalfallet är Ratos största ägare i bolagen, men kan även äga en minoritet. Vår strävan är dock att alltid vara en engagerad ägare som deltar i och kan påverka bolagens utveckling. Vi saminvesterar gärna med entreprenörer och andra ägare, och har som lägst en ägarandel om 20%. Vi investerar i normalfallet som lägst 250 Mkr och upp till 5 miljarder kr i eget kapital. Ratos investerar inte i tidiga skeden i bolagens livscyklar.

### Geografiskt fokus

Ratos investerar i företag med huvudkontor i Norden. För tilläggförvärv till våra bolag finns inga geografiska begränsningar.

### Branschberoende

Ratos utvecklar bolag genom aktivt ägande. Oberoende av bransch tillför vi innovationskraft, erfarenhet, kompetens,

kontakter och kapital som krävs för att förverkliga potentialen i våra bolag.

### Urvalsprocess

Ratos har fokus på egengenererat affärsflöde. Vår investeringsorganisation identifierar och analyserar företag med utvecklingspotential som passar i Ratos bolagsportfölj. Ratos deltar också i processer som drivs av investmentbanker och andra rådgivare.

### Exitstrategi

Ratos har ingen begränsning vad gäller innehavstid. Bolagens avkastningspotential och Ratos möjlighet att bidra till deras utveckling bedöms kontinuerligt. Ratos kan vara kvar så länge värden skapas i bolagen som överträffar avkastningsmålet, vilket oftast är fem till tio år.

### Finansiella mål

Ratos har ett bolagsspecifikt avkastningsmål (årlig genomsnittlig avkastning på investerat kapital, IRR) och som uppgår till lägst 15-20%. Målet skapar förutsättningar för intressanta investeringar i dagens marknadsläge med låga marknadsräntor, en omvärld med lägre tillväxt och högre konkurrens om attraktiva förvärvsobjekt.

Under de senaste tio åren har Ratos sålt 19 bolag, med en genomsnittlig IRR på 22% per år.

Avkastningen kommer alltid att variera över tid och mellan investeringar. Några av bolagen i Ratos bolagsportfölj kommer inte att uppfylla avkastningsmålet. Samtidigt bedöms många bolag kunna överträffa avkastningsmålet.

# Engagerad och aktiv ägare

Ratos mål är att utveckla framgångsrika företag. Vi investerar i nordiska, framförallt onoterade bolag och är en engagerad och aktiv ägare. Varje investeringssituation är unik och även om bolagen agerar strategiskt, operativt och finansiellt oberoende av varandra finns det gemensamma nämnare för vårt agerande. Ratos fokus är att bidra till långsiktig och hållbar företagsutveckling baserad på en gemensam värdegrund. Vår utvecklingsmodell bygger på fyra grundstenar.

## 1. Värdegrund

Ratos agerande är baserat på grundvärderingarna entreprenöriell, engagerad och ansvarsfull.

*Entreprenöriell* eftersom vi i våra bolag vill stimulera nyfikenhet, nyskapande och förändring samt förstärka viljan att tillvarata möjligheter.

*Engagerad* eftersom vi vill arbeta nära nyckelpersonerna i bolagen och utveckla idéer och agera tillsammans.

*Ansvarsfull* eftersom vi har högt ställda krav på affäretik och alltid väger in konsekvenserna för människa och miljö i beslut vi medverkar till. De vi gör affärer med ska kunna lita på oss, vilja välja oss och återkomma.

## 2. Fokus på att skapa värde

I samband med att vi investerar i ett nytt företag tas det fram en väl genomarbetad och ambitiös strategi och affärsplan med tydliga verksamhetsmål för utveckling och finansiella effekter. Tillsammans med bolagens ledningar skapar vi förutsättningar för ökad tillväxt och förbättrad lönsamhet.

Ratos har en flexibel ägarhorisont, vilket oftast är fem till tio år. Vi strävar efter långsiktiga och bestående effekter i vårt arbete med bolagen och är med och driver hållbarhetsutvecklingen i de företag som vi verkar i.

## 4. Verktyslåda

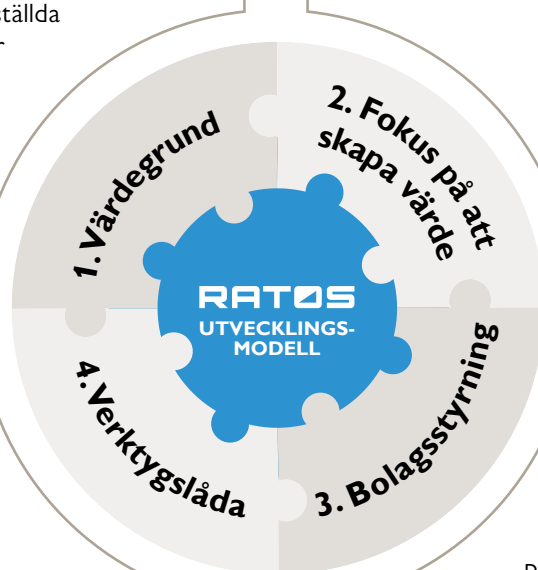
Ratos tillför kompetens, erfarenhet, kontaktnät och kapital till våra bolag.

Det sker dels via styrelsearbete, dels via dagliga kontakter mellan nyckelpersoner i bolagen och Ratos medarbetare samt i forum som Ratos ordnar, där medarbetare i olika bolag träffas och utbyter erfarenheter. I Ratos organisation finns erfarenhet samlad inom bland annat strategiprocesser, affärsanalys, transaktioner, finansiering, redovisning, hållbarhet och varumärkesfrågor, som bidrar till bolagens utveckling.

## 3. Bolagsstyrning

I de företag vi investerar i, införs alltid en tydlig och transparent struktur för bolagsstyrning. En styrelse tillsätts med personer som tillför strategisk kompetens och bransch erfarenhet, med en externt rekryterad styrelseordförande.

Företagsledningen har ett tydligt och fullständigt operationellt mandat och ansvar. Parallellt med den formella bolagsstyrningen vill vi skapa ett nära samarbete och en gemensam agenda för bolagets utveckling. Det gör vi genom våra så kallade trojkor (VD, styrelseordförande och bolagsansvarig från Ratos) som på ett effektivt sätt bereder centrala frågor och löpande kan agera bollplank till VD.



### Förvärvsmöjligheter

Ratos är ständigt på jakt efter intressanta företag att investera i. Uppslag till potentiella förvärv får vi från många olika håll. Ibland kommer idéer direkt från andra ägare och entreprenörer som söker en partner för att förverkliga sina visioner. Vi får även förslag från banker och vårt industriella nätverk, men en stor del av idéerna är egengenererade. Dessa har sitt ursprung i vår nyfikenhet och ett genuint intresse för företagsutveckling och nordiskt affärsliv. Under ett år analyserar Ratos mellan 200 och 250 företag, och gör också systematiska kartläggningar av branscher och regioner. Vi har alltid ett stort antal företag under bevakning, ibland under lång tid.

Ett förvärv är sällan ett annat likt. Endast några få av de företag vi tittar på leder till en investering för att de andra inte bedöms uppfylla våra investeringskriterier och avkastningsmål eller för att de inte är till salu just då. Tidpunkten måste vara rätt, prisförväntningar och andra förutsättningar ska också vara uppfyllda. Personkemin mellan de inblandade ska stämma. Att redan tidigt i processen ha en tydlig plan för hur avkastningsmålet ska kunna förverkligas och värdeskapande ska ske är avgörande. En annan viktig del är en kartläggning av risker och möjligheter

kopplad till hållbarhet, inklusive verksamhetens långsiktiga hållbarhet, samt företagets mognadsgrad och värdegrund. Analysen ger en grund för den handlingsplan som etableras för att utveckla hållbarhetsarbetet i bolagen under Ratos ägande. Ratos har även exkluderingskriterier och investerar bland annat inte i företag verksamma inom vapen eller pornografi.

Konkurrensen på förvärvsmarknaden är hög. Tillgången på kapital, från såväl kreditgivare som investerare, gör att priserna stiger på bra företag att investera i. Det är viktigt att hitta en optimal kapitalstruktur och en bolagsanpassad belåningsgrad som tillåter lönsam tillväxt. Ratos har agerat långsiktigt och ansvarsfullt på den nordiska marknaden under lång tid och har ett gott anseende. Vi har god tillgång till bankfinansiering till gynnsamma villkor.

Under 2015 har Ratos förvärvat svenska bemannings- och logistikföretaget Speed Group samt TFS, en internationell tjänsteleverantör, som genomför kliniska studier åt läkemedels-, bioteknik- och medicinteknikbolag (läs mer nedan). I november tecknades avtal om att förvärva Serena Properties, ett nybildat fastighetsbolag med ett bestånd av 22 kommersiella volymhandelsfastigheter i Finland.

## TFS – i början på en global resa



I september 2015 förvärvade Ratos 60% av aktierna i TFS, Trial Form Support International (TFS), en internationell tjänsteleverantör som genomför kliniska studier åt läkemedels-, bioteknik- och medicinteknikföretag.

TFS har 25 kontor i Europa och Nordamerika och bedriver studier i totalt 40 länder. Företaget grundades 1996 av Daniel Spasic i Lund. Daniel kvarstår som VD med ägarandel om 40%.

*- TFS är ett mycket spännande företag i en växande global bransch. Trots att ledningsgruppen är utspridd i USA, Spanien, Storbritannien och Sverige är det nordiska värderingar som präglar företagskulturen. Och det är nog därför vi fann varandra. TFS värderingar och företagskultur stämmer med Ratos, säger Mikael Norlander, bolagsansvarig för TFS på Ratos.*

I de diskussioner som föregick affären identifierades en strategisk inriktning som bygger på fortsatt lönsam tillväxt genom att ta vara på det unika i TFS som verkar i ett växande marknadssegment med tydliga konsolideringsmöjligheter.

*- Ratos började med att lära sig förstå affären, vad som driver den, hur man skapar värde för kunden och vad som gör TFS framgångsrikt. Först därefter började de analysera finanserna. De andra potentiella köparna gjorde precis tvärtom. De började med siffrorna. Ratos industriella approach var det som avgjorde, säger Daniel Spasic.*



*- Vi på Ratos förstår entreprenörer. Vi insåg att Daniel och hans team ville ta nästa steg i utvecklingen och fortsätta bygga TFS snarare än att sälja. Med Ratos får de det bästa av två världar - de resurser och den kompetens som vi kan ge och flexibiliteten och drivet som finns i ett entreprenörstyrkt företag, säger Mikael Norlander.*

Ratos högsta prioritet nu är att hjälpa TFS att fortsätta växa. Siktet är inställt på att bli den mest attraktiva partner för små och medelstora läkemedels-, bioteknik- och medicinteknikföretag.

## Värdeskapande företagsutveckling

I partnerskap med bolagen skapas lönsamma värden framförallt genom omsättningstillväxt och lönsamhetsförbättringar. Hur detta i praktiken går till skiljer sig från företag till företag. Som aktiv ägare kan vi bidra med att rekrytera nyckelpersoner, tillföra kapital som ger företagen möjlighet att satsa på exempelvis produktutveckling, förbättrade kunderbudanden och att göra insteg på nya marknader. Vi kan också erbjuda ett brett kontaktnät som kan bidra med kunskap och nya idéer. Det kan även innebära att göra tilläggförvärv som ger intäcks- och kostnadssynergier eller investeringar i ny produktionsteknologi för att höja effektivitet och produktivitet. Vi strävar alltid efter att ge ledning och styrelse nya perspektiv, inte minst i hållbarhetsfrågor där vi driver ett strukturerat arbete med tydliga målsättningar och kontinuerlig uppföljning.

Ibland tas initiativ till förändringar som stöper om hela branscher. Ett bra exempel är Inwido, som börsnoterades 2014 och där vi sålde våra sista aktier under hösten 2015. Under vår tid som ägare i Inwido förvärvades och integrerades ett 30-tal fönster- och dörrtillverkare i en väl fungerande koncern. I dag är Inwido Europas största tillverkare av fönster och dörrar. Det är dock inte alltid stora och omvälvande förändringar som skapar stora värden. Att år för år stadigt förbättra lönsamhet och höja omsättningstillväxt med några procentenheter ger stora effekter, som i fallet med Nordic Cinema Group, där en omstöpning av den nordiska biobranschen har lett till kontinuerliga förbättringar. Vårt

enskilt viktigaste bidrag till värdeskapande är dock att tillsammans med ledning och styrelse lägga fast bolagens strategier och vara tydliga kravställare för att säkra och följa upp att de genomförs och ger önskat resultat. Det är på så sätt investeringsidéen bakom förvärvet förverkligas. ArcusGruppen är ett bra exempel på en väl genomförd strategi där bolaget har utvecklats från norskt kemi- och spritbolag till Nordens ledande vin- och spritleverantör (läs mer nedan).

### Värdeutveckling mäts i avkastning

Vårt avkastningsmål är bolagsspecifikt och lägst 15-20% (IRR\*), beroende på bolags- och marknadsspecifika faktorer. För att bedöma hur vi lyckas krävs en analys av de bolag vi hittills avyttrat. Under de senaste tio åren har vi sålt 19 bolag (exits) och tillsammans har dessa genererat ett kassaflöde till Ratos på omkring cirka 30 miljarder kronor. Den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) uppgår till 22%. Bland de avyttrade bolagen finns både extremt framgångsrika exempel och mindre lyckade. Att avkastningen varierar mellan bolag och över tid är oundvikligt. Ständigt förändrat konjunkturläge och andra omvärldsfaktorer påverkar företagen på sätt som inte kan förutses vid förvärvstillfället.

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

## ArcusGruppen – fortsatt stor utvecklingspotential

ARCUSGRUPPEN

ArcusGruppen är en ledande leverantör av vin och sprit i Norden genom både egna varumärken och ledande agenturer.

Sedan Ratos förvärvade bolaget 2005 har några av de strategiska initiativen varit att sälja av icke-kärnverksamhet samt fokus på tillväxt genom nordisk expansion och ökad produktionseffektivitet. En stor investering i en ny produktionsanläggning på norska Gjelleråsen har genomförts, en mindre produktionsanläggning har utvecklats och flera nya varumärken har förvärvats. Omsättningen, som 2005 var omkring 860 MNOK, har nu stigit till 2,5 miljarder NOK. Samtidigt har marginalerna förbättrats väsentligt.

*- ArcusGruppen var en oslipad diamant när vi gick in 2005. Det har varit en mycket intressant tillväxtresa som innehållit alla dimensioner av värdeskapande. Med en stark ledningsgrupp och ledande marknadsposition står bolaget väl rustat för framtiden. Målet är att ArcusGruppen ska fortsätta växa med ökad lönsamhet och grunden är lagd för fortsatt god utveckling, säger Mikael Norlander, bolagsansvarig för ArcusGruppen på Ratos.*

*- Hela vår organisation är inställd på lönsam tillväxt. I några marknader och produktkategorier är vi redan störst. Där använder vi vår erfarenhet för att behålla vårt försprång och öka försäljningen.*

*Inom andra kategorier och marknader har vi en betydande utvecklingspotential. Vi har tagit oss an uppgiften att bli störst i Norden, och jag ser optimistiskt på 2016, säger Kenneth Hamnes, VD sedan i augusti 2015.*





## Den årliga genomsnittliga avkastningen (IRR) uppgår till 22%

Det värde Ratos skapat baserat på de bolag som avyttrats under senaste tio åren kan brytas ned i tre delar: verksamhetsutveckling, förbättrade kassaflöden och kapitaltillväxt samt multipelarbitrage.

# +76%

### Verksamhetsutveckling

Cirka 76% av det värde som skapas kommer från olika typer av verksamhetsförbättringar i bolagen som leder till ökad tillväxt och lönsamhet. Omsättningstillväxt skapas både av organisk tillväxt och genom förvärv.

### Kassaflöden och kapitaltillväxt

Cirka 27% av värdeskapandet uppstår från finansiella effekter. Ungefär hälften av dessa i sin tur härleds från ökad omsättning och lönsamhet. Återstoden handlar om kontinuerligt arbete med finansiell effektivitet och åtgärder för att optimera kapitalstrukturerna, till exempel belåning.

# +27%

# -3%

### Multipelarbitrage

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

## Inwido – transformerade en hel bransch



Under hösten 2015 sålde Ratos sitt kvarvarande aktieinnehav i fönster- och dörrproducenten Inwido. Det blev slutpunkten på ett elva år långt engagemang som inte bara transformerade Inwido, utan en hel bransch.

- Med Inwido har vi industrialiserat en väldigt traditionell bransch. Vi har tagit tillvara på kulturella och lokala aspekter, och samtidigt dragit nytta av industrialisering och konsolidering. På så sätt har vi kunnat skapa stora värden, säger Henrik Lundh som var bolagsansvarig på Ratos vid försäljningen.

Ratos hade redan från början planen att skapa en nordisk marknadsledare. Vid förvärvet 2004 omsatte bolaget 1,2 miljarder kronor och hade cirka 1 000 anställda. 2015 hade omsättningen stigit till 5,2 miljarder kronor med cirka 3 400 anställda. Under några år genomfördes drygt 30 förvärv runt om i Norden. Därefter vidtog en period av integration och effektivisering, där Inwido har skapat avsevärda samordningsfördelar inom produktutveckling, produktion, distribution, marknadsföring och

försäljning. Samtidigt har man behållit många lokala varumärken och därmed säkrat kundernas olika nationella preferenser.

Inwido är i dag Europas största och mest lönsamma dörr- och fönsterproducent.

Totalt genererade investeringen i Inwido ett överskott om 3 miljarder kr för Ratos och en IRR på 16%. Börsnoteringen i september 2014 blev, efter en trevande start, en stor framgång. Per den 31 december 2015 hade aktien stigit 63%, jämfört med 7% för OMXSPI.

- Inwido, bland annat med sitt konsumentfokus och fortsatta potential, var ett bolag som vi såg skulle passa bra på börsen. Ratos är inte bara ansvarsfulla ägare, utan även ansvarsfulla säljare, säger Henrik Lundh.

- Ratos har varit både långsiktiga och professionella med god anpassningsförmåga och förståelse för oss och branschen, vilket skapade rätt förutsättningar för vår goda utveckling, säger Håkan Jeppson, VD Inwido.

### Försäljning av bolag

Ratos avyttrar ett bolag när vi genomfört de planer som lagts för att realisera bolagets utvecklingspotential eller när en annan ägare kan vara mer lämplig för bolagets framtida utveckling. Vi har ingen begränsning vad gäller innehavstid och kan vara kvar som ägare så länge vi kan skapa värde, vilket innebär att vi oftast är ägare mellan 5-10 år, ibland längre.

Ratos strävar efter att genomföra ansvarsfulla försäljningar där vi ska kombinera långsiktigt god fortlevnad

med högsta möjliga avkastning. Under 2015 genomfördes försäljning av Nordic Cinema Group, den ledande biografaktören i Norden och Baltikum, avyttring av återstående aktieinnehav i Inwido, norra Europas ledande fönster- och dörrtillverkare, och försäljning av badrumsinredningstillverkaren Hafa Bathroom Group. Sammantaget har årets försäljningar genererat en exitvinst om 1 101 Mkr.

## Nordic Cinema Group – skapandet av Nordens ledande biografaktör



I april 2015 sålde Ratos sin andel i Nordic Cinema Group (NCG), försäljningen gav en exitvinst på 905 Mkr och en IRR på 41%.

På bara några år hade Ratos genomfört det man föresatte sig när man köpte den lokala finska och baltiska bioaktören Finnkinno 2011 – att bli en ledande spelare på biografmarknaderna i Norden och Baltikum. NCG bildades genom sammanslagningen av Finnkinno och Bonnierägda SF Bio. De två bolagen slogs samman och flera värdeskapande tillväxtsatsningar genomfördes, till exempel investeringar i modernare biografteater och förädlade kunderbudanden i form av nya digitala distributions- och biljett-system samt marknadsföring och kringförsäljning.

Grundtanken, att biobesökare runt om i Norden och Baltikum efterfrågar liknande bioupplevelser, och att de stora distributörerna får ett bättre erbjudande från en aktör med närvaro i hela regionen, visade sig stämma.

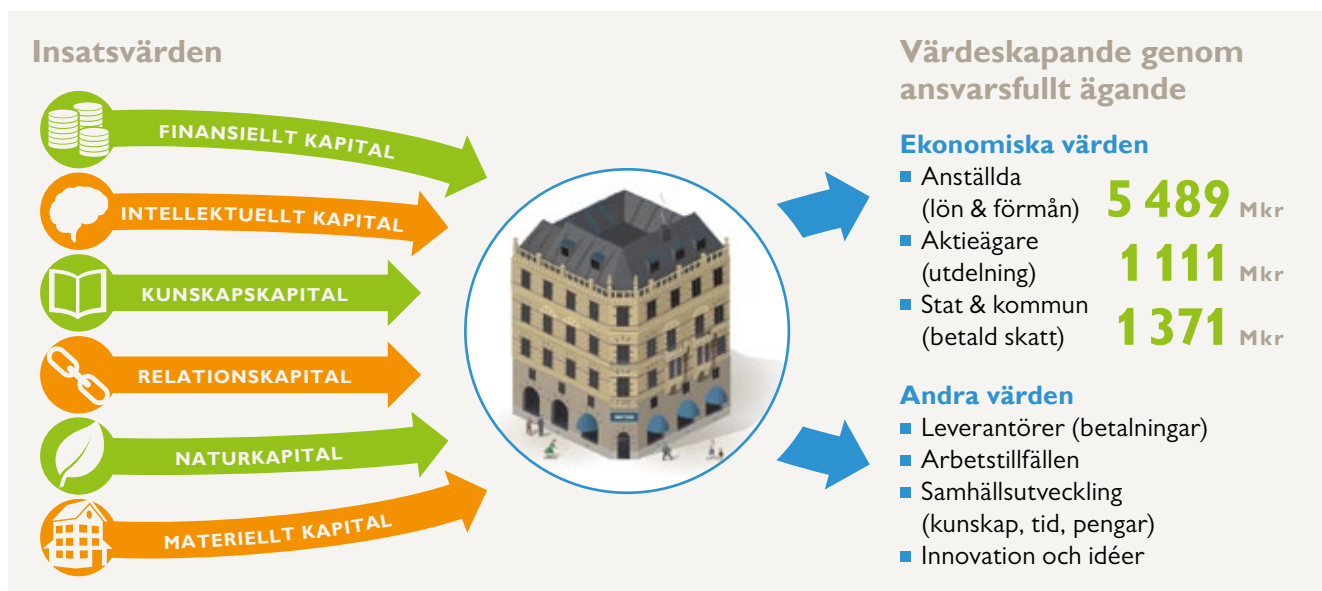
- Det vi gjorde i NCG är ett bra exempel på hur Ratos affärsmodell fungerar i praktiken. Det sammanslagna Finnkinno och SF Bio utgjorde grunden och genom resolut agerande tillsammans med företagsledningen kunde vi snabbt dra nytta av samordningsfördelar. Det är slående hur mycket som kan åstadkommas på kort tid när ägare och ledning har en gemensam agenda och drar åt samma håll, säger Lina Arnesson, Investment Manager på Ratos.





# Hållbar utveckling

Ratos är en integrerad del av samhället. För att utföra vår verksamhet och utveckla bolag behövs olika typer av insatsvärden, som Ratos förvaltar och investerar. Genom verksamheten skapar Ratos värde för samhället, bland annat i form av finansiella flöden, strukturkapital, innovation och utveckling.



## Hållbarhet för ett investeringsbolag

Som ansvarsfull ägare skapar vi värde genom att bygga bolag med en utvecklad hållbarhetsagenda. Vårt fokus på hållbarhet kommer ur en övertygelse om att hållbara affärer är värdeskapande och en förutsättning för fortsatt god utveckling i Ratos och vår omvärld. Ratos bedriver ett strukturerat hållbarhetsarbete med kravställande och stöd anpassat till varje bolag, för att bevara och skapa värden.

Ratos skrev 2013 under FN Global Compacts tio principer för hållbart företagande samt PRI, FN:s principer för ansvarsfulla investeringar. Dessa principer utgör basen för vårt hållbarhetsarbete. Årets rapport följer GRI G4 (se ► sid 142-143 för referensindex) och hämtar inspiration från ramverket Integrated Reporting.

## Våra intressenter och väsentliga frågor

Ratos mest väsentliga hållbarhetsfrågor har identifierats genom omvärldsbevakning, branschanalys samt en process där olika intressenters prioriteringar och frågor med hög relevans för verksamheten och värdeskapandet vägts in. Utöver detta har vidare diskussioner förts i Ratos ledningsgrupp. Baserat på denna kartläggning av relevanta frågeställningar har en prioritering gjorts.

Ratos viktigaste intressentgrupper är medarbetare, ledningsgrupper och styrelser både på Ratos och i våra bolag, affärspartners som medinvesterar samt våra aktieägare. Dessa grupper är prioriterade eftersom deras påverkan på Ratos ekonomiska, miljömässiga och sociala aspekter är central för verksamheten.

Intressentgrupp	Metod för interaktion	Prioriterade hållbarhetsfrågor för gruppen
Medarbetare på Ratos och i bolagen	<ul style="list-style-type: none"> <li>Personalmöten, medarbetarsamtal</li> <li>Strukturerade diskussionsgrupper med fokus på Ratos värderingar, företagskultur, arbetsmetoder och framtida utveckling</li> <li>Mötesforum på Ratos (VD, CFO, etc)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Balans mellan yrkes- och privatliv, lika möjligheter, resursfrågor, kompetensutveckling</li> </ul>
Bolagens ledningsgrupper och styrelseledamöter	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tydlig och strukturerad bolagsstyrning och dialog</li> <li>Koncerngemensam utvärdering av styrelsearbetet</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rimliga, tydliga och bolagsanpassade krav</li> <li>Tillgängligt stöd från Ratos</li> </ul>
Ägare och investerar (se sid 27 för Ratos största ägare)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Deltagande i undersökningar som RobecoSAM, Vigeo, Sustainalytics, CDP och Regi IR Nordic</li> <li>Bolagsstämma</li> <li>Dialog och enskilda möten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Finansiell styrka och resiliens</li> <li>Bolagsstyrning, transparens, inklusive skatt</li> <li>Affärsetik, antikorrupcion</li> <li>Ratos medarbetare: kompetens, jämställdhet, villkor</li> <li>Kravställande och styrning av hållbarhet</li> <li>Integrering av hållbarhet/ESG i investeringsprocess och aktivt ägande</li> </ul>
Övriga	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ingen proaktiv dialog, tillgängliga för samtal vid behov</li> </ul>	

Notera: Med bolag syftas dotterbolag. I våra intressebolag har Ratos en annan möjlighet att påverka, varför kravställande och processer kan se annorlunda ut.

Baserat på intressentdialoger och väsentlighetsanalys har en prioritering av Ratos hållbarhetsfrågor gjorts. Se [www.ratos.se](http://www.ratos.se) för väsentlighetsanalysen. Ratos direkta påverkan är liten i förhållande till portföljbolagens påverkan. Ratos arbete som ansvarsfull investerare och ägare har högsta prioritet. Andra viktiga frågor för Ratos, som

berör moderbolagets egna hållbarhetsarbete och utgör grunden för vårt arbete som ansvarsfull ägare, redovisas kortfattat nedan. Finansiell styrka och resiliens är en förutsättning för att Ratos ska kunna bedriva verksamhet och utveckla bolag för framtiden. För information om detta hänvisas till den ekonomiska rapporteringen.



Ratos mest betydande påverkan sker genom ansvarsfullt ägande. För att lyckas med detta krävs ett aktivt arbete i moderbolaget med medarbetare, affärsetik, bolagsstyrning samt att verka som goda förebilder.

### Moderbolagets hållbarhetsarbete

#### 1 Utveckla och engagera våra medarbetare

Ratos lägger stor vikt vid strategisk kompetensutveckling och kompetensförsörjning, ökad jämställdhet och mångfald samt god arbetsmiljö och hälsa, inklusive balans i yrkes- och privatliv. Se ► sid 18-21 för mer information om Ratos medarbetare och hur Ratos arbetar med dessa frågor.

#### 2 Göra affärer med god affärsetik och affärskultur

God affärsetik är en förutsättning för Ratos goda anseende och möjlighet att göra bra affärer. Ratos ska säkra att bolagets värderingar och etiska regler genomsyrar all verksamhet och att alla medarbetare förstår och följer uppförandekoden som är antagen av Ratos styrelse. Ratos interna policyer och processer för etik och regel efterlevnad säkrar hög kvalitet och långsiktigt förtroende på marknaden. Ratos anställda, inklusive nyanställda, får utbildning i affärsetik och uppförandekoden och hur den relaterar till deras roll i företaget, och för regelbundna dialoger om vad detta innebär i praktiken. Ratos hade noll incidenter av överträdelse av uppförandekoden och noll whistleblowing-rapporter under året. Ratos har inte heller fått några böter eller andra sanktioner på grund av överträdelse av lag eller regler.

#### 3 Säkra god bolagsstyrning och transparens

God bolagsstyrning är värdeskapande och Ratos verkar för en hög transparens gällande vår verksamhet. Därför strävar vi efter att kontinuerligt utveckla vår bolagsstyrning och kommunikation för att säkra hög kvalitet och långsiktigt förtroende på marknaden.

#### 4 Verka som goda förebilder: klimatansvar

För att kunna ställa krav och påverka bolagen måste Ratos föregå med gott exempel. Klimatfrågan angår alla och som bolag vill Ratos bidra till en bättre miljö och minskad klimatpåverkan. Detta görs genom att mäta och minska/begränsa användning av energi, förbrukningsvaror, optimera affärsresande samt ökat kravställande vid större inköp av varor och tjänster.

Ratos har en miljöpolicy och miljöplan för det interna miljöarbetet, med målsättning att kontinuerligt minska Ratos miljömässiga påverkan. Ansvarig för uppföljning är Ratos hållbarhetschef. Ratos moderbolag faller inte under någon specifik miljölagstiftning.

Ratos gjorde 2015 sin andra klimatredovisning (scope 1, scope 2 samt delar av scope 3 enligt GHG protocol). Ratos största klimatpåverkan kommer genom affärsflyg. Personliga möten och nätverkande är grunden för våra möjligheter att göra affärer, och Ratos kommer att fortsätta prioritera kritiska affärsresor, varför alla flygresor från och med 2014 klimatkompenseras. Från 2015 använder Ratos enbart förnyelsebar el, från 2016 märkt bra miljöval.

Totala utsläpp, ton CO <sub>2</sub> e/år	2015	2014
Tjänsteresor	248	294
varav flyg	207	274
Huvudkontoret (fastigheten)	27	210
varav elförbrukning	3	187
Kontorsmaterial	1	2
Tjänstebilar i tjänsten	3	<0,5
Totalt före klimatkompensation	279	506
Totalt efter klimatkompensation	72	232

## Ratos som ansvarsfull ägare

Ratos ambition som ägare innefattar att driva hållbarhetsagendan i våra bolag. Hållbarhet är en integrerad del av ägarutövandet under hela vår ägandetid – från beslutsprocessen inför ett förvärv till en ansvarsfull försäljning. Integrationen av hållbarhet i bolagsportföljen sker både i förvärvsprocessen och genom det löpande utvecklingsarbetet. Se Ratos hemsida för relevanta policyer (uppförandekod, policy för CR och ansvarsfulla investeringar, miljöpolicy).

Ratos har under året applicerat negativ screening (se Ratos policy för CR och ansvarsfulla investeringar för beskrivning av Ratos exkluderingskriterier). I bedömningen av ett möjligt förvärv ingår en utvärdering av långsiktig hållbarhet, risker kopplade till hållbarhet (sociala frågor, miljöfrågor, affärsetik inklusive korrupsionsrisker) samt bolagets mognad, kultur och värderingar. Ratos gjorde under 2015 tre förvärv, och i samtliga förvärv (100%) gjordes en bedömning av risker kopplad till hållbarhet som en integrerad del av bedömningen (due diligence). Riskbedömningen utmynnade i en rekommendation att gå vidare med respektive förvärv samt rekommendationer för ägararbetet.

Ratos är branschgeneralist, vilket innebär att våra bolag berörs av en mängd olika frågeställningar. Vi arbetar därför med både gemensamma krav för hela portföljen och med en bolagsanpassad ansats, för att säkra att fokus är på varje bolags mest väsentliga hållbarhetsfrågor. Vårt kravställande utgår från relevant lagstiftning och Global Compacts principer. Sedan 2011 tydliggörs Ratos krav och förväntningar på bolagen i Ratos CR-ramverk. Ramverket har en grundnivå som gäller alla bolag och ett antal tilläggsmoduler med krav för vissa bolag baserat på verksamhet och marknadsnärvaro. I tillägg uppmuntras egna initiativ som stärker hållbarhetsarbetet och hållbar utveckling.

Basen för respektive bolags hållbarhetsarbete ska utgöras av en genomtänkt strategi och fastställda mål, förankrade i bolagets styrelse, inklusive en plan för hur CR-ramverket ska implementeras och efterföljas i verksamheten.

För att stärka varje bolags hållbarhetsarbete under vårt ägande för vi en kontinuerlig dialog med ledningen och hållbarhetsansvariga i bolagen. Vi ger också bolagen konkret stöd. Ratos årliga CR-forum skapar nätverk och möjlighet till att dela inspiration och erfarenheter mellan

bolagen. Praktiska verktyg erbjuds för att underlätta implementering, till exempel Ratos CR-handbok, whistleblowing-system, klimatredovisningssystem, med mera. För att utveckla hållbarhetsarbetet hålls regelbundet utbildning för investeringsorganisationen. Av de 18 bolag som ingick i Ratos portfölj vid ingången av 2015 har Ratos under året interagerat med samtliga 18 bolag (100%) gällande hållbarhet, inklusive sociala frågor, miljöfrågor och/eller affärsetik.

## Ansvar, styrning och uppföljning

Tydlig ansvarsfördelning och uppföljning är en förutsättning för Ratos aktiva ägande. Ratos VD har tillsammans med hållbarhetschefen det övergripande ansvaret för Ratos strategi och arbete gällande hållbarhet. Hållbarhetschefen definierar och samordnar kravställande, riktlinjer och uppföljning av bolagens hållbarhetsarbete samt bistår Ratos bolagsteam och vid behov också bolagen. VD och företagsledning för respektive bolag är operativt ansvariga för det egna hållbarhetsarbetet. Respektive styrelse har det yttersta ansvaret för att bolaget följer Ratos och bolagets egna policyer och riktlinjer. Varje bolag har en etablerad process som möjliggör för styrelsen att löpande följa upp hållbarhetsarbetet, där styrelsen minst en gång per år förväntas få en rapport om hållbarhetsarbetet och diskutera hur det utvecklats. Respektive bolags styrelse säkerställer att bolagen uppfyller Ratos krav gällande hållbarhet och genomför en årlig översyn av arbetet med frågorna. Alla bolag avger från och med 2014 en årlig hållbarhetsrapport till Ratos.

## Utvalda viktiga aktiviteter under 2015

- Första rapport från Ratos till Global Compact, PRI och CDP.
  - Klimatredovisningssystem (Our Impacts) implementerat på Ratos (första rapport för 2014) och i två bolag.
  - Stärkt extern rapportering enligt GRI G4.
  - Uppdatering av övergripande målsättningar för Ratos hållbarhetsarbete.
  - Bolagen: fokus på fortsatt implementering av Ratos CR-ramverk och utvalda moduler. Första statusrapport gällande hållbarhet till Ratos.
- Ovan arbete kommer att fortgå under 2016.

## ÖVERGRIPANDE MÅL FÖR RATOS ARBETE SOM ANSVARSFULL ÄGARE

### Övergripande målsättningar

Ratos och bolagen anses vara attraktiva arbetsgivare i respektive målgrupper

- Engagerade, motiverade medarbetare
- Säker arbetsplats

Alla nya investeringar genomgår före förvärv en hållbarhets- eller ESG-screening.

Alla bolag vi säljer har ett etablerat hållbarhetsarbete

- Hållbarhetsagenda med prioriterade frågor och aktiviteter (bolag > 1 år)
- Hållbarhetsmål på kort och lång sikt etablerade och följs upp (bolag > 2 år)
- Årlig hållbarhetsrapport (bolag > 1 år)

Styrelsen ytterst ansvarig och involverad: alla bolags styrelser har fastställt målsättningar för och följer upp arbetet med hållbarhet minst en gång per år.

För varje bolag: minska klimatpåverkan och energianvändning per omsättningskrona under innehavsperioden.

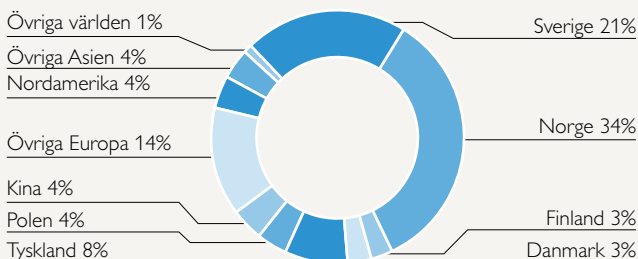
### Status Kommentarer/fokus 2016-2017

e/t	Fokus 2016-2017: Etablera konkreta mål och metod för mätning.
●	Etablerad process och verktyg finns. För alla tre förvärv genomförda 2015 gjordes denna screening.
●	Alla bolag (> 1 år) avlämnade en statusrapport för hållbarhet 2014. Kvalitet behöver dock stärkas (fokus 2015-16).
●	Under 2016 ska bolagens hållbarhetsmål förtydligas.
●	I 100% av bolagen vi ägt > 1 år har styrelsen fått framlagt och diskuterat bolagets hållbarhetsarbete under året.
e/t	Krav (från och med 2016/2017) på redovisning av energiförbrukning och CO <sub>2</sub> (scope 1, scope 2, ev delar av scope 3). Implementering av klimatredovisning pågår eller ska påbörjas i alla bolag (> 2 år).

## Medarbetare, mänskliga rättigheter och arbetsvillkor

En förutsättning för genomförandet av Ratos utvecklingsplaner i varje bolag är kompetenta och engagerade medarbetare med god hälsa. Huvuddelen (87%) av Ratos-koncernens 15 500 anställda arbetar i Norden och övriga Europa, 8% är anställda i Asien, primärt Kina. Flera av bolagen har verksamheter som innebär förhöjd risk för personskada för medarbetare. God och säker

### Koncernens medarbetare per geografiskt område 2015



arbetsmiljö, medarbetarengagemang och kompetensutveckling är därmed prioriterade frågor. Respekt för mänskliga rättigheter, rimliga arbetsvillkor och möjlighet till kollektivanslutning är andra viktiga aspekter. Detta gäller så väl bolagens egen verksamhet som för leverantörer och samarbetspartners.

Som ägare är Ratos tydliga med att internationella konventioner, mänskliga rättigheter och arbetstagares rättigheter och villkor ska respekteras, vilket beskrivs i Ratos uppförandekod. Bolagen ska implementera en uppförandekod i linje med Ratos kod. Baserat på en riskanalys ska också motsvarande implementeras i värdekedjan på lämpligt sätt.

I de hållbarhetsrapporter bolagen ombuds sammanställa årligen, rapporteras som en gemensam standard bland annat sjukfrånvaro och andel kvinnor i ledande befattning. Under året skedde trots ett proaktivt säkerhetsarbete allvarliga arbetsplatsolyckor på några av Ratos bolag, vilket gör att hälsa och säkerhet får ett fortsatt högt fokus 2016.

## Ansvar gällande miljö- och klimatpåverkan

Ratos största miljöpåverkan sker genom våra bolag. Alla bolag ska implementera en miljöpolicy och en miljöplan, med utgångspunkt i en analys där drivare av bolagets största miljöpåverkan identifieras. Respektive bolag har ett delegerat ansvar för att följa relevant miljölagstiftning/standarder, säkerställa att miljötillstånd finns, etc.

För Ratos som investerare är klimatpåverkan och klimatförändringar en relevant fråga. Fossila bränslen bidrar till klimatförändringar, samtidigt som vår värld är beroende av fossil energi. Under en betydande tidsperiod framöver behöver världen arbeta för en omställning till hållbar energiförsörjning. Ratos uppmanar bolagen att utveckla hållbara och "klimatsmarta" produkter och tjänster, samt verka för ökat fokus på energieffektivisering och minskning av växthusgasutsläpp, med en sektor- och bolagsanpassad ansats. I tillägg görs regelbundet bedömningar av nuvarande bolags eventuella risker och påverkan associerat till klimatfrågan. I de bolag som har fossil energi i kundledet stöttar Ratos bolaget i strategitvecklingen för att integrera den transformation av energisektorn som pågår. Ratos CR-forum 2015 hade klimatfrågan som fokus.

Föreläsare från bland annat Stockholm Resilience Center och olika bolag lyfte både hot och möjligheter kopplat till klimatförändringar samt delade erfarenheter om olika lösningar.

I bolagens hållbarhetsrapporter sammanställs bland annat energiförbrukning (kWh) och relativ energiförbrukning. För bolag med egen produktion finns högre förväntningar som bland annat innebär uppföljning av avfallshantering och vattenförbrukning. Under 2016 kommer rapportering av CO<sub>2</sub>-fotavtryck enligt GHG-protokollet att implementeras för Ratos bolag.

Andel bolag (>1 år) med miljöpolicy och/eller miljöplan.

93%

Andel bolag (>1 år) med miljöcertifiering (ISO14001).

60%

## Affärsetik och antikorrupktion

För ett investeringsbolag som Ratos är trovärdighet, goda etiska värderingar och regelefterlevnad förutsättningar för att få göra affärer. Korrupktion 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.

Kartläggning av risker gällande korrupktion är en viktig aspekt i Ratos aktiva ägande. Ratos gjorde en djupare analys avseende korrupktion 2014 för alla bolag. Slutsatserna går igenom årligen för att identifiera behov av uppdaterad analys. 11 av Ratos bolag anses ha en förhöjd risk för korrupktion. Riskbedömningen har gjorts med bas i ett verktyg framtaget för Ratos investeringsorganisation och bolagen, tillgängligt i Ratos CR-handbok. Den uppförandekod Ratos bolag implementerar innefattar skrivningar gällande affärsetik och antikorrupktion. Alla bolag ska göra riskanalyser avseende korrupktion som en del av den övergripande riskkartläggningen och riskhanteringen och ha förebyggande processer för detta, anpassade till riskbilderna, bland annat riktlinjer för anställda och utbildningsprogram för personer i riskställning.

I Ratos CR-handbok, med riktlinjer, stöd och goda exempel tillgängliga för alla bolag, finns principer för bolagens arbete med antikorrupktion och utveckling av antikorrupktionsprogram. För bolag med förhöjd risk för korrupktion eller oegentligheter tillkommer ytterligare krav gällande det förebyggande arbetet i den egna verksamheten och med affärspartners.

Från och med 2016 är Ratos huvudregel att alla bolag ska ha ett whistleblowing-system implementerat, som opereras av en extern leverantör, för att säkra möjlighet till anonymitet och full integritet. Undantag kan ges till mindre bolag utan förhöjd risk.

Andel bolag (>1 år) med uppförandekod enligt Ratos standard.

100%

Andel bolag (>1 år) med formaliserad whistleblowing-system.

40%

## HENT – en säkrare arbetsplats

HENT, norsk byggentreprenör, har identifierat säker arbetsmiljö, rättvisa arbetsvillkor och arbetsrätt som sina viktigaste hållbarhetsfrågor. Under året har HENT stärkt sitt arbete för en säkrare arbetsmiljö och utvidgat sina förebyggande åtgärder för att minska arbetslivskriminalitet.

I byggbranschen genomförs i stor utsträckning projekt av ett brett nätverk av underentreprenörer. En utmaning är att flertalet av dessa i sin tur anlitar andra underleverantörer, där det förekommer att svart arbetskraft anlitas med dåliga arbetsförhållanden och villkor.

HENT har implementerat en ny policy där underleverantörer maximalt får anlitas i två led. Vid varje ny byggarbetsplats införs personlig elektronisk registrering. Varje enskild individ genomgår en hälso-, miljö- och säkerhetsutbildning. Alla medarbetare med inköpsansvar har genomgått utbildning i nya rutiner för granskning och kvalificering av underleverantörer.

Totalt har antalet löpande kontroller och revisioner av underleverantörer samt säkerhetsrutiner ökat.

Resultatet är en ökad medvetenhet hos HENTs medarbetare samt leverantörsled om vikten av att säkerställa god arbetsmiljö och humana arbetsvillkor, samt hög operationell effektivitet och god utveckling i pågående byggprojekt.



Andel utbildade medarbetare med inköpsansvar i nya rutiner för HMS granskning och revision.

100%

## Ledil – energieffektiv produktinnovation

Ledil, global aktör inom sekundäroptik till LED-belysning, har byggt sin affärsstrategi på att bidra till att lösa världens klimatutmaning. Under året har Ledil fortsatt utveckla nya produkter som bidrar till mer hållbar belysning i världen.

Cirka 25% av dagens energiförbrukning i världen går till belysning. Behovet av god och energieffektiv belysning ökar kontinuerligt i takt med befolkningsökning och höjd levnadsstandard.



Ledil har en hållbar strategi med en produkt och en affär som både skapar värde för bolaget och bidrar med lösningar till en del av klimatutmaningen.

Genom hög produktinnovationstakt och teknisk utveckling förvandlar Ledils högkvalitativa sekundäroptik LED-ljus till anpassad, riktad och energieffektiv belysning.

LED-belysning beräknas vara 19 gånger mer energieffektiv än en traditionell glödlampa och är samtidigt mer miljöanpassad. LED-penetrationen bedöms uppgå till cirka 15-25% i dag och har fortsatt stora tillväxtpotentialer.

Högre energieffektivitet med LED-belysning än traditionell belysning.

19 ggr

## DIAB – global exportkontroll

DIAB är en global leverantör av kompositmaterial som sänker vikten på komponenter i alltifrån vingar till vindkraftverk till flygplansinredning, vilket medför lägre kostnad och miljöpåverkan för kunden. Med en global verksamhet har affäretik och antikorrup-tion identifierats som prioriterade hållbarhetsfrågor, och under året har ett antal åtgärder genomförts för att stärka bolagets förebyggande arbete inom området.



Andel personer i riskställning som utbildats under året.

100%

DIAB är ett globalt företag med verksamheter i många länder där det finns förhöjd risk för korruption och brott mot gällande exportlagar.

DIAB har genomfört ett antal åtgärder för att säkerställa interna processer kring exportkontroll och antikorrup-tion i alla länder. Bolaget har infört en centraliserad process för godkännande av handelspartners som genomgår en granskning och kvalitetssäkring. DIABs hållbarhetschef har genomfört ett internt utbildningsprogram där alla medarbetare utbildats i en förtydligad uppförandekod och nya antikorrupsionsdirektiv samt implementerat ett externt whistleblowing-system.

Resultatet är en ökad medvetenhet. Alla personer i risk-ställning har 2015 fått fördjupad utbildning i DIABs nya direktiv för antikorrup-tion och internationell handel. DIAB har en uttalad nolltolerans mot alla former av korruption.

Vi på Ratos

# Människor gör skillnaden

Inom allt företagande är det människor som skapar värde. Att attrahera, utveckla och behålla duktiga medarbetare och talanger är en förutsättning för Ratos och för våra bolags förmåga att leverera och nå långsiktig framgång. Därför är vi angelägna om att vi och våra bolag är attraktiva arbetsgivare.

Ratos-koncernen har cirka 15 500 medarbetare världen över som arbetar i något av de 18 bolag som ingår i Ratos bolagsportfölj eller i Ratos egen organisation. I moderbolaget arbetar cirka 50 medarbetare, varav 25 personer i investeringsorganisationen med ansvar för utvecklingen av bolagen och för att hitta nya investeringsmöjligheter. Utöver detta finns 15 Industrial Advisors som är knutna till verksamheten. Ratos VD och ledningsgrupp är ansvariga för Ratos medarbetares arbetssituation, kompetensutveckling och arbetet med jämställdhet och mångfald.

## Rätt kompetens i fokus

I investeringsorganisationen arbetar personer med lång erfarenhet av företagsutveckling och strategisk analys, personer som ofta har en bakgrund som management-konsulter eller från operativa roller. De arbetar löpande med investeringsprocesser och driver arbetet i bolagen tillsammans med respektive ledning och styrelse. I Ratos organisation finns också personer med specialistkompetens inom kommunikation, varumärkesfrågor, hållbarhetsarbete, finansiering och redovisning.

## Ratos värderingar



**Entreprenöriella** är vi för att stimulera nyskapande, nyfikenhet och för att ta vara på möjligheter, göra affärer och bygga bolag.



**Engagerade** och hängivna är vi i våra affärer, bolag och de människor som leder och arbetar på Ratos och i bolagen.



**Ansvarsfulla** är vi genom att ha höga krav på affärsetik och väga in konsekvenserna för människa och miljö i de beslut vi tar.



Jeg arbejder blandt andet med at identificere, og skabe kontakt til, nye investeringsmuligheder i Danmark. I Ratos arbejder vi med værdiskabelse på flere niveauer: strategisk, operationelt og finansielt. Jeg føler altid vores indsats gør en forskel i selskaberne. Ratos skal ses som en pålidelig partner og ejer, snarere end en finansiell investor.

Martin Højbjerg,  
Investment Manager



Jag jobbade först i investeringsorganisationen med att utveckla våra bolag och har sedan tre år tillbaka ansvarat för Ratos hållbarhetsarbete och samhälls-engagemang. Jag tror mycket på näringslivet som drivare av positiv samhällsutveckling och att starka, närvarande ägare i många fall är en förutsättning för att det ska ske.

Jenny Askfelt Ruud,  
Hållbarhetschef



Ratos är långsiktigt och arbetar oftast med något lägre belåning än vad de flesta PE-fonder gör. Detta i kombination med att få jobba närmare bolagen än vad man gör på bank, där jag kommer ifrån, är det som gör Ratos till en attraktiv arbetsplats.

Karl Molander,  
Head of Debt Management

## Styrka i teamarbeite

Varje bolag har ett dedikerat team som oftast består av två Ratos-medarbetare, varav en är bolagsansvarig, och där en eller flera tar plats i bolagets styrelse. Teamets sammansättning och laganda utgör en viktig del i arbetet. Tillsammans med bolagens ledningar och styrelser utvecklar vi ambitiösa affärsplaner för att skapa tillväxt och lönsamhet och för att uppnå våra avkastningsmål.

## Nätverk med nordisk näringslivserfarenhet

Våra Industrial Advisors agerar rådgivare i investeringsprocesser och under utvecklingsfasen och är ofta styrelseledamöter i bolagen och medlemmar av våra Advisory Boards. I tillägg arbetar vi med ett utvidgat nätverk av kvalificerade rådgivare med lång näringslivserfarenhet i hela Norden. För att ytterligare bredda och stärka våra

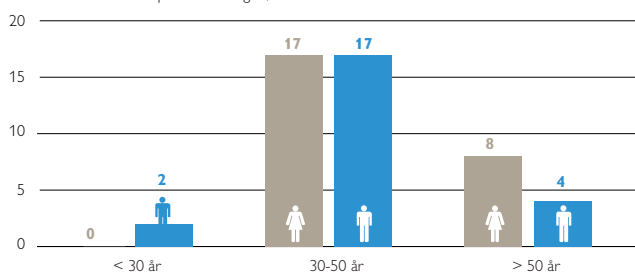
kontaktytor i Norden har vi Advisory Boards i Danmark, Finland, Norge och Sverige som består av personer med lång näringslivserfarenhet. De verkar som Ratos representanter och bidrar med kunskap om lokalt affärsliv och med kontakter genom sina respektive nätverk då de nordiska länderna skiljer sig åt i flera avseenden, både vad gäller företagsstruktur, branschfördelning och affärskultur.

## Ratos-andan

Ratos arbete är baserat på våra grundvärderingar – vi ska vara entreprenöriella, engagerade och ansvarsfulla. Genom god affäretik säkerställer vi att de vi gör affärer med kan lita på oss, vill välja oss och återkomma. Dessa värderingar utgör grunden för hur vi arbetar och interagerar med varandra och med våra intressenter.

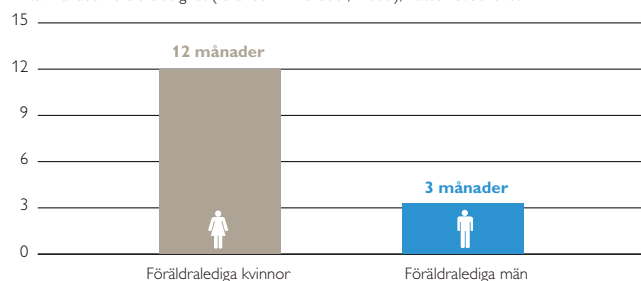
## Åldersfördelning

Antal tillsvidareanställda per ålderskategori, Ratos huvudkontor



## Genomsnittlig föräldraledighet

Antal månader föräldraledighet (rullande 12 månader, medel), Ratos huvudkontor



## Anställda, form och funktion på Ratos huvudkontor

Antal och andel baserat på typ av anställning i relation till kön

	Kvinnor	%	Män	%	<30 år	30-50 år	>50 år
Tillsvidareanställda	25	52	23	48	2	34	12
Visstidsanställda	2	67	1	33	2	0	1
Ledningsgrupp	2	40	3	60	0	3	2
Investeringsorganisation	6	29	15	71	1	20	0
Affärsstöd	17	77	5	23	1	11	10
<b>Totalt</b>	<b>25</b>		<b>23</b>		<b>2</b>	<b>34</b>	<b>12</b>
Ratos styrelse	2	29	5	71	0	0	7
Styrelser i bolagen, exklusive Ratos investeringsorganisation	19	26	54	74	0	0	0
Anställda som slutat	4		0		0	2	2
Nyanställda	3		1		1	3	0



Sammen med to av mine kollegaer, er jeg ansvarlig for at Ratos har en god tilstedeværelse i Norge og for å generere nye investeringsprosjekt. Når vi vel finner interessante investeringscase involverer vi hele Ratos investeringsorganisasjon for å gjennomføre oppkjøpene. Det er viktig for meg å selv få jobbe aktivt med å skape forandring, og derfor trives jeg så godt på Ratos, som er en aktiv og engasjert eier som jobber i nært samarbeid med styret og ledelsen i selskapene for å skape verdier.

Lene Sandvoll Stern,  
Senior Investment Manager



Jag arbetar med ett av våra finska bolag och med nya investeringsmöjligheter, speciellt i Finland. Jag valde att arbeta på Ratos för att få ett långsiktigt perspektiv på bolagsutveckling i kombination med mer kortvariga och intensiva förvävsprojekt. Dessutom är det viktigt för mig att jobba för ett bolag med bra värderingar, gott rykte samt skickliga och trevliga kollegor.

Tero Merentie,  
Investment Manager



Med en bakgrund i kärningspunkten mellan teknik, design och innovation bidrar jag med kunskap och erfarenheter från förändrade användarbehov och värdekedjor till följd av digitaliseringen. Digitaliseringen är en förändringskraft som kommer att slå sönder etablerade branscher och värdekedjor i snabb takt. För dem som ligger i framkant och förstår de nya spelreglerna före andra finns mängder av nya affärsmöjligheter.

Sara Öhrvall,  
Industrial Advisor

## Attraktiv arbetsgivare

Inom allt företagande är det människor som skapar värde, därför är vi angelägna om att vi och våra bolag är attraktiva arbetsgivare. Vi bygger nätverk och ser till att hitta rätt person för rätt jobb.

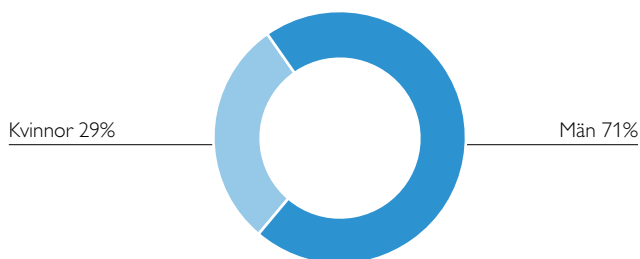
Ratos arbetar strukturerat för att attrahera, utveckla och behålla duktiga medarbetare och talanger då det är en förutsättning för Ratos och för våra bolags förmåga att leverera och nå långsiktig framgång. Vi erbjuder spännande möjligheter till personlig utveckling genom intressanta och omväxlande arbetsuppgifter samt möjlighet till att skapa värde och göra affärer.

Program för utveckling av kompetens och ledarskap erbjuds löpande baserat på identifierade behov. 2015 inkluderade detta bland annat utbildning i digitalisering och innovationsprocesser, compliance-frågor, mångfaldsfrågor, ledarskap och personlig effektivitet samt personlig utveckling. All personal (100%) har årliga formaliserade utvecklingssamtal.

Ratos strävar efter att erbjuda bra balans mellan arbetsliv och privatliv. Majoriteten av Ratos medarbetare arbetar heltid, men andra alternativ erbjuds och egna önskemål styr. För att få karriär och familjeliv att gå ihop, finns möjlighet till individuellt anpassad arbetstid och ökade möjligheter att arbeta hemifrån. Ratos uppmuntar till föräldraledighet för både män och kvinnor och arbetar aktivt för att ge en smidig och bra återgång till arbetet efter föräldraledighet. Från och med 2015 sammanställs och följs statistik över i vilken omfattning föräldraledighet utnyttjas. Under 2015 var, av de som var föräldralediga, kvinnor lediga i genomsnitt 12 månader och män 3 månader.

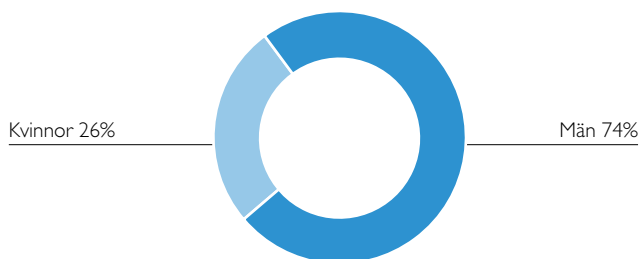
För att få tillgång till och ta till vara kompetens från en bred talangpool verkar Ratos för jämställdhet och mångfald. Ratos är relativt jämställd när det gäller det totala antalet medarbetare och för investeringsorganisationen, som i branschen traditionellt domineras av män, var 29% kvinnor, jämnt fördelat på olika senioriteter.

## Fördelning investeringsorganisation



## Fördelning bolagens styrelser

(exklusive Ratos anställda och arbetstagarrepresentanter)



## Ratos Talent Award

Ratos Talent Award delades ut för fjärde gången under 2015. Priset instiftades för att öka fokus på talangutveckling i våra bolags ledningsgrupper. Årets pristagare är:



Tomas Jonsson    Eva Heyerdahl    Olli-Pekka Laakkio

### Tomas Jonsson, 41

Sektionsledare för HENTs tekniska avdelning

Tomas has become a role model within HENT and has played a significant role in developing HENT's overall technical competitiveness and winning new important orders.

### Eva Heyerdahl, 43

Senior Manager Business Development på Aibel

Eva has evolved into a dedicated leader and has successfully negotiated major contracts, including the NOK 8 billion Johan Sverdrup contract.

### Olli-Pekka Laakkio, 27

Produktchef på Ledit

Olli-Pekka is one of the world's most recognised designers of LED-based street light optics. His creativity and innovative thinking has been instrumental in developing the product portfolio and a key factor in Ledit's successful journey of global growth.





Ratos vill bredda arbetet med jämställdhet till ett vidare mångfaldsperspektiv, ett arbete som kommer att förstärkas 2016 och framöver.

På Ratos kontor finns normalt inga risker för allvarliga fysiska skador, men däremot för stressrelaterade sjukdomar. Ratos arbetar förebyggande genom att uppmuntra hälsofrämjande aktiviteter, till exempel genom friskvårdsbidrag, sjuk- och sjukvårdsförsäkring och förebyggande hälsoundersökningar. Vidare är gott ledarskap och effektiverade arbetsmetoder i fokus.

**Sjukfrånvaro är generellt lågt och var 2015:**

**3,3%**

#### **Erfarenhetsutbyten**

Ratos genomför årligen ett antal initiativ för att stimulera till kunskapsöverföring och erfarenhetsutbyte mellan olika företag, branscher och medarbetare, som exempelvis Nätverksdagar, Ordförandeforum, CEO Summit, CFO Summit och Ratos Talent Award.

#### **Engagerade i samhällsutveckling**

Ratos samhällsengagemang grundar sig i vår 150-åriga historia där långsiktigt ansvarstagande varit en naturlig del av verksamheten. Ratos strävar efter att bidra till en värld där människor erbjuds möjlighet att göra skillnad genom att förändra och utveckla företag, branscher och samhälle.

Genom att kombinera hjärta och hjärna i det dagliga arbetet bidrar våra medarbetare, med sin tid och kompetenser inom verksamhetsutveckling och entreprenörskap, till olika samhällsnyttiga verksamheter och projekt som Ratos har etablerade samarbeten med.

**Andel av våra anställda som under 2015 deltog i någon aktivitet tillsammans med våra samarbetspartners.**

**33%**

#### *Entreprenörskap*

Entreprenörskap och företagsutveckling är en viktig komponent i Ratos historia och är kärnan i 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 bidrar Ratos medarbetare till Inkludera Invests entreprenörer genom att bland annat fungera som mentorer, bollplank och stöd samt hålla workshops om exempelvis bolagstyrning.

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.

#### *Utveckling av ungdomar*

Ratos samarbetar sedan 2006 med Mentor Sverige och är i dag en av organisationens större samarbetspartners. Mentor Sverige verkar för att ge ungdomar en starkt 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.

Utöver detta bidrar Ratos med finansiella medel, resurser och tid till olika organisationer som främjar utbildning, forskning och motverkar utanförskap i samhället.



Jonathan Wallis  
Senior Investment  
Manager

Henrik Blomé  
vice VD och  
Investment Director

Anders Lindblad  
Industrial Advisor

Henrik Joelsson  
Investment Director

Cecilia Lundberg  
Investment Manager

Niclas Nylund  
Investment Manager

Berit Lind  
Investment Manager

Bo Jungner  
vice VD och  
Investment Director

Medarbetare

# Investeringsorganisation

Oscar Hermansson  
Investment Manager

Hanna Eiderbrant  
Investment Manager

Lina Arnesson  
Investment Manager

Lene Sandvoll Stern  
Senior Investment  
Manager

Johan Pålsson  
Senior Investment  
Manager

Henrik Lundh  
Senior Investment  
Manager

Peter Carrick  
Industrial Advisor





Karl Molander  
*Head of  
Debt Management*

Johan Rydmark  
*Senior Investment  
Manager*

Susanna Campbell  
*VD*

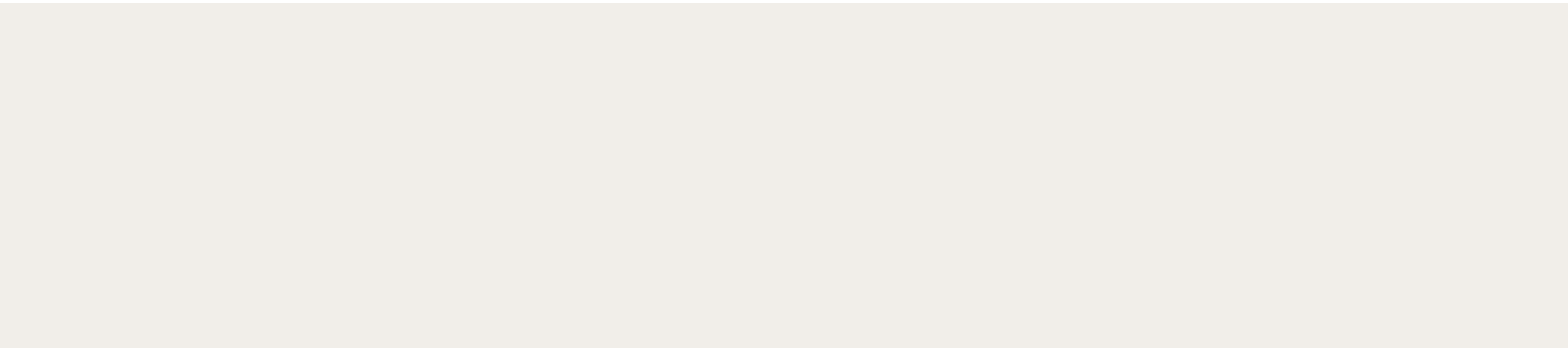
Per Nordgren  
*Industrial Advisor*

Daniel Repfennig  
*Senior Investment  
Manager*

Mikael Norlander  
*Investment Director*

Monica Bergvall  
*Senior Investment  
Manager*

Christian Johansson  
*Gebauer  
Investment Manager*



Tero Merentie  
*Investment Manager*

Stig Karlsson  
*Industrial Advisor*

Jenny Askfelt Ruud  
*Hållbarhetschef*

Mårten Bernow  
*Investment Manager*

Lars Johansson  
*Investment Director*

Martin Højbjerg  
*Investment Manager*

Birgitta Stymne Göransson  
*Industrial Advisor*

Robin Molvin  
*Investment Director*





Johan Andersson  
Drift- och  
underhållsansvarig

Monica Andersson  
Redovisningsekonom

Helena Jansson  
Assistent  
Kommunikation och IR

Anne Ferber  
Assistent  
Investeringsorganisationen

Carina Strid  
Ekonomichef

Nina Grönberg  
Koncernredovisningschef

Suzanne Boghammar  
Husmor

Anna Ahlberg  
Project Manager

Daniel Johansson  
IT

Catrine Tham  
Internvärdinna

Yvonne Carpenter Elveljung  
VD-assistent

## Medarbetare

# Affärsstödet

Kerstin Dard  
Receptionist

Jenny Attemark  
Konferensvärdinna

Yvonne Bonnier  
Chef Fastighet och  
Serviceorganisation

Helene Gustafsson  
IR-ansvarig

Linda Andersson  
Koncernekonom

Fredrik Evén  
IT-ansvarig

Linda Bergman  
Personaladministratör/  
Ekonomiassistent

Maria Glibberg  
Koncernekonom

Elin Ljung  
Kommunikationschef

Nina Hillerström  
Assistent

Per Djursing  
Reception/Fastighet



# Ratos-aktien

Under 2015 uppvisade bolagsportföljen en positiv tillväxt och ett förbättrat rörelseresultat. Ratos-aktien utvecklades +4% med en totalavkastning (kursutvecklingen inklusive återinvesterad utdelning) om +9% att jämföra med utvecklingen för SIX Return Index som var +10%.

Totalavkastning

+9%

## KORTA FAKTA 2015

Aktienotering	Nasdaq Stockholm
Totalt antal aktier	324 970 896
Antal utestående aktier	319 753 436
Sista betalkurs, 2015-12-30	48,83 kr (Ratos B)
Högsta/lägsta notering	65/44,4 kr (Ratos B)
Börsvärde, 2015-12-30	18 miljarder kr

## Aktiens utveckling

Under 2015 uppgick totalavkastningen (kursutvecklingen inklusive återinvesterad utdelning) för Ratos B-aktie till +9% att jämföra med SIX Return Index som under samma period var +10%. Kursutvecklingen för Ratos B-aktie var +4% att jämföra med OMXSPI som under samma period var +7%. Årets högsta kurs (65 kr) noterades i april månad och den lägsta (44,4 kr) i januari månad. Sista betalkurs den 30 december var 48,83 kr.

Högsta kurs för Ratos preferensaktie var 1 999 kr och lägsta 1 843 kr, dessa noterades i april månad respektive december månad. Sista betalkurs den 30 december var 1 852 kr. Direktavkastningen på preferensaktien uppgick vid årets sista handelsdag till 5,4%.

## Aktiens volatilitet

Under året omsattes drygt 194 miljoner Ratos-aktier (varav knappt 193 miljoner B-aktier) på Nasdaq Stockholm till ett värde av drygt 11 miljarder kr. I genomsnitt handlades cirka 774 000 aktier, varav cirka 769 000 B-aktier, per dag. Omsättningshastigheten var 81% för Ratos B-aktie (79% 2014). Cirka 1 400 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 569 000 Ratos B-aktier per dag under 2015.

## Börsvärde

Ratos totala börsvärde, räknat på antal utestående aktier, uppgick vid årsskiftet till cirka 18 miljarder kr. Det gör bolaget till nummer 62 i storleksordning av 288 bolag som är noterade på Nasdaq Stockholm och nummer 105 av 566 på Nasdaq Nordic.

## Utdelning

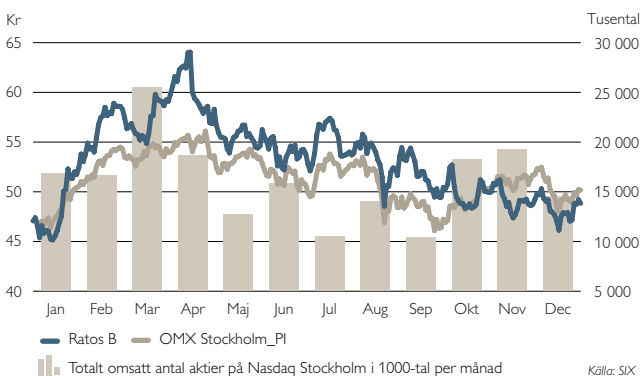
Utdelningen på stamaktier ska över tid spegla den faktiska resultatutvecklingen i Ratos och en jämn utveckling av utdelningen eftersträvas. Historiskt har drygt 50% av resultatet efter skatt delats ut.

Utdelning på preferensaktier av serie C regleras i bolagsordningen och uppgår för närvarande till 25 kronor per kvartal och aktie. Maximal utdelning per aktie är 100 kronor per år. Utbetalning sker kvartalsvis i februari, maj, augusti och november. För mer information se [www.ratos.se](http://www.ratos.se).

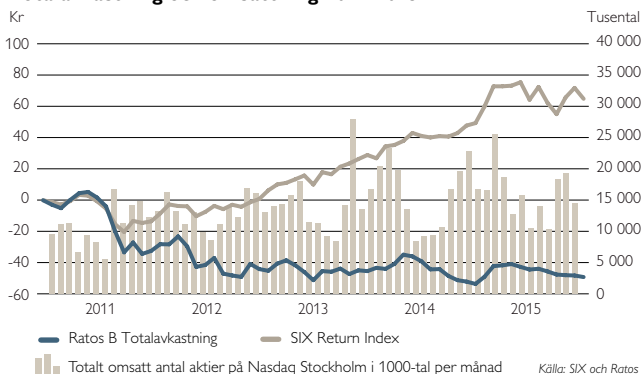
Styrelsen föreslår en ordinarie utdelning om 3,25 kr per A- och B-aktie för räkenskapsåret 2015, vilket motsvarar 252% av resultatet per aktie och en total utbetalning om 1 037 Mkr. Baserat på sista betalkurs vid årets slut uppgår direktavkastningen till 6,7%.

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 2015/2016 och om även utdelningen återinvesterats var värdet nästan 6,4 Mkr. På nästa sida illustreras denna effekt.

## Kursutveckling och omsättning 2015



## Totalavkastning och omsättning 2011-2015





### Avser en investering om 1 000 kr

Investerings- tidpunkt, kr	Totalavkastning (kurs+återinvesterad utdelning)		Enbart kursutveckling	
	Ratos B	Index	Ratos B	Index
1954*	6 390 000	2 236 000	561 000	305 000
1999**	9 142	4 419	3 682	2 574
10 år	1 758	2 421	1 071	1 673
5 år	508	1 648	392	1 379
1 år	1 093	1 104	1 037	1 066

\* Ratos börsnoterades i juni 1954.

\*\* Ratos genomförde strategiskifte.

Källor: Nasdaq Stockholm, SIX, Ratos.

### Ägarstruktur

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 15%. Aktieägare i USA, Storbritannien och Luxemburg representerar den största andelen av det utländska ägandet.

Aktieägarstatistik Storleksklasser	Antal aktieägare	Andel av kapital, %
1-500	36 174	2
501-1 000	9 477	2
1 001-5 000	12 230	9
5 001-10 000	2 025	5
10 001-20 000	924	4
20 001-	910	78
<b>Totalt</b>	<b>61 740</b>	<b>100</b>

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
<b>Totalt</b>	<b>324 970 896</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Källa: Euroclear Sweden

### Anställdas ägande i Ratos

Ratos nyckelpersoner uppmuntras till en samsyn med bolagets aktieägare vilket åstadkoms genom eget aktieäggande och väl avvägda optionsprogram. Läs mer på ► sid 108-112 och på Ratos hemsida.

### Återköp av egna aktier

Årsstämman 2015 gav styrelsen förnyat mandat att förvärva egna aktier. Innehavet av egna aktier får inte överstiga 7% av det totala antalet aktier i bolaget. Under 2015 har Ratos återköpt 89 854 preferensaktier av serie C till ett snittpris om 1 866 kr/aktie. 3 501 återköpta B-aktier överläts under året till administrativ personal. Ratos ägde vid årets slut 5 127 606 B-aktier (motsvarande 1,6% av totalt antal aktier) med ett genomsnittligt anskaffningsvärde om 69 kr.

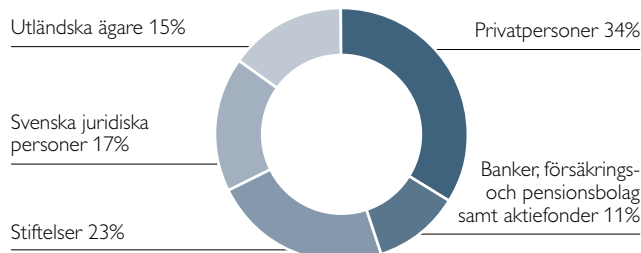
### Emission av B-aktier och preferensaktier

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 2015 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.

### Analytiker som följer Ratos

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

### Ägarfördelning, % av kapital



Källa: Euroclear Sweden



#### Data per aktie\*

	2015	2014	2013	2012	2011
Resultat per aktie före utspädning, kr	1,29	3,22	2,13	1,90	1,63
Utdelning per A- och B-aktie, kr	3,25 <sup>1)</sup>	3,25	3,00	3,00	5,50
Utdelning per C-aktie (preferensaktie), kr	100 <sup>1)</sup>	100	100	75	
Utdelning per A- och B-aktie i % av resultat	252 <sup>1)</sup>	101	141	158	337
Utdelning per A- och B-aktie i % av eget kapital	9 <sup>1)</sup>	8	8	8	13
Eget kapital, kr <sup>2)</sup>	36	39	38	39	43
Börskurs vid årets slut, B-aktie, kr	48,83	47,07	58,15	62,50	80,75
Börskurs/eget kapital, %	135	121	153	160	188
Direktavkastning, B-aktie, %	6,7 <sup>1)</sup>	6,9	5,2	4,8	6,8
Totalavkastning, B-aktie, %	+9	-15	-2	-17	-32
P/E-tal	37,9	14,6	27,3	32,9	49,5
Högsta/lägsta betalkurs, B-aktie, kr	65/44,40	67,45/43,21	70/50,75	93/53,75	135,90/69,05

#### Nyckeltal\*

	2015	2014	2013	2012	2011
Börsvärde, Mkr <sup>3)</sup>	17 563	17 103	20 508	19 938	25 759
Antal aktieägare	61 740	58 554	57 052	54 911	51 294
Antal utestående A- och B-aktier i genomsnitt före utspädning	319 012 617	319 009 126	319 005 200	319 000 693	319 036 699
Utestående antal A- och B-aktier vid årets slut	319 013 290	319 009 789	319 006 019	319 001 359	318 996 769
Genomsnittligt antal handlade Ratos-aktier/dag, (Nasdaq Stockholm)	774 000	768 000	690 000	625 000	675 000
Utdelning, Mkr <sup>4)</sup>	1 111 <sup>1)</sup>	1 120	1 040	1 019	1 754

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

<sup>1)</sup> Föreslagen utdelning.

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

<sup>3)</sup> Avser utestående aktier (inklusive preferensaktier från 2013).

<sup>4)</sup> Utdelning avser stamaktier och preferensaktier 2012, 2013, 2014 och 2015.

#### Ratos aktieägare\*

2015-12-30	A-aktier	Antal B-aktier	Preferensaktier	Andel av kapital, %	Andel av röster, %
Familjen Söderberg med bolag	46 119 596	11 194 236	3 851	17,6	43,5
Ragnar Söderbergs stiftelse	17 235 241	12 406 552	0	9,1	17,0
Torsten Söderbergs Stiftelse	12 051 444	16 063 900	0	8,7	12,6
Avanza Pension	41 651	6 135 127	16 381	1,9	0,6
CBNY-Norges Bank	0	5 949 912	27 150	1,8	0,6
JPM Chase NA	0	3 808 905	7 396	1,2	0,4
Uppsala Universitets Stift. Förv	0	3 202 000	0	1,0	0,3
Fjärde AP-fonden	0	3 149 393	0	1,0	0,3
Nordnet Pensionsförsäkring	21 121	2 970 186	18 130	0,9	0,3
Håkansson, Björn	2 660 000	0	715	0,8	2,4
Ratos innehav av egna aktier	0	5 127 606	89 854	1,6	0,5
Övriga	6 507 647	169 496 019	666 523	54,4	21,5
<b>Totalt</b>	<b>84 637 060</b>	<b>239 503 836</b>	<b>830 000</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

\* Avser aktier registrerade hos Euroclear Sweden per 2015-12-30. Utlånade aktier syns ej i ägarstatistiken.

Källa: Euroclear Sweden

# 150 år av företagsutveckling och samhällsengagemang

Historien om Ratos börjar med viljan att skapa något nytt. Att göra affärer. Att utveckla företag och människor. Att bidra till samhället och därmed skapa välstånd.

Historien om Ratos och företagarfamiljen Söderberg handlar både om ständig förändring och om det som består genom decennier. Medan de yttre formerna byter skepnad i takt med tiden förblir den inre drivkraften hos huvudpersonerna densamma.

I drygt hundra år står grosshandeln i centrum för familjen Söderberg. Handelns betydelse har ofta underskattats då näringslivets utveckling skildras. Riktiga företagare ska vara "industrialister". Men inte minst grosshandeln kan vara en viktig plattform för ett framgångsrikt och brett entreprenörskap. Här kan man utveckla en känsla för ekonomins dynamik, för samspelet mellan tillverkare och slutkunder, för behovet av nätverksbyggande samt för att utveckla förmågan att göra bra affärer vid rätt tidpunkt. Då Ratos lämnade grosshandeln med stål 1979, hade flera medlemmar av familjen Söderberg ett par decenniers erfarenhet av aktivt ägande och styrelseuppdrag.

Den här berättelsen börjar med Pelle Söderberg. Som den första grosshandlaren för järn- och stålmanufaktur på den svenska marknaden grundar han 1866, tillsammans med Leonard Haak stålhandelsföretaget Söderberg & Haak.

Vid samma tid tar Sverige sina första steg in i det moderna samhället. Efterfrågan på råvaror som järn, stål och trävaror driver på en kraftfull ekonomisk expansion. De gamla handelshus som dominerat det svenska näringslivet sedan frihetstiden får se sig förbiåka av den nya tidens entreprenörer som bättre förstår att ta tillvara den framväxande industrialismens möjligheter.

## Företagsutveckling och samhällsengagemang från allra första början

Pelle Söderberg är en av de främsta grosshandlarna. Han är en driven entreprenör och fick kunder även i Danmark, Finland och Norge. Men han går bort redan vid 45 års ålder, varvid hans hustru Göta tar över verksamheten. Göta Söderberg väljer att kvarstå som huvudägare. Genom henne säkras Söderberg & Haaks överlevnad som familjeföretag.

Pelles och Götas söner, Per Johan och Olof, tar vid sekelskiftet över firman och med dem inleds en tradition av bröder med delat ansvar. Under 1900-talets tre första decennier, med Olof vid rodret, växer Söderberg & Haak kraftigt. Olof är initiativrik och drivande inte bara i den egna firman utan engagerar sig även i uppbyggnaden av samhället för övrigt. Han är med och grundar tre institutioner som har stor betydelse för näringslivet än i dag.

Den första är Stockholms Handelskammare, där han sitter i styrelsen och sedermera blir dess ordförande. Den andra är Handelshögskolan i Stockholm vars syfte är "att genom vetenskaplig undervisning och forskning befrämja affärsverksamhetens höjande inom landet". Olof blir skattmästare och ledamot av direktionen. Den tredje är SPP och idén om en gemensam pensionsplan för de privata företagens tjänstemän som ger rätten att ta med sig upparbetade pensionsbelopp vid byte av arbetsgivare. Olof är drivande och Söderberg & Haak blir ett av de första företagen som ansluter sig. Olof är dess vice ordförande från starten till sin bortgång 1931.

## Ägarfrågor tidigt i fokus

Därefter tar hans söner Torsten och Ragnar vid, och 1934 bildar de Förvaltnings AB Ratos. Tanken är att skapa en fast ägarstruktur för Söderberg & Haak och familjens övriga tillgångar som är robust nog att överleva generationsskiften. Torsten leder verksamheten i Göteborg och spelar en viktig roll i stadens affärliv med uppdrag som ordförande i Göteborgs Börssällskap, Köpmannaförening och vice ordförande i Göteborgs Handelskammare.

Ragnar är den mer drivande och gör många lönsamma aktieaffärer. Såväl Torsten som Ragnar är måna om personalen, ett arv de har efter Olof. På Söderberg & Haak införs fri tandvård, fri läkarvård och barnbidrag. Det finns också utbildningsstipendier som de anställda kan söka. Ragnar säger ofta: "Om folk trivs, arbetar de bra." Ratos beskrivs som en arbetsplats med stark företagskultur, där man trivs och som omges av vänlighet och omtanke. Det är vanligt med långa anställningstider.







Torsten och Ragnar överlåter 1960 en betydande del av sina Ratos-aktier till varsin nybildad stiftelse med ändamål att främja vetenskaplig forskning inom främst medicin, ekonomi och rättsvetenskap. Dessa stiftelser är fortfarande stora ägare i Ratos. De betydande belopp som årligen delas ut baseras i stort på utdelningar från Ratos-aktier.

### Ratos börsnoteras och Sverige förändras

När Ratos börsnoteras 1954 är det som ett blandat investmentbolag. Ratos är aktiv ägare i ett antal rörelsedrivande dotterbolag. De viktigaste är, förutom Söderberg & Haak som utgör stommen, Gryts Bruk, Lasco och Smedjebackens Valsverk. Ratos har också en börsportfölj med tunga poster i Asea, Bulten, Gränges, Holmen och Sveriges Litografiska Tryckerier (SLT; sedermera Esselte).

Efter Ragnars död 1974 väntar stora förändringar. Hans söner Johan, Erik och Sven tar över i en tid när den industrialiserade världen går in i en djup och långvarig lågkonjunktur. Samtidigt utsätts Sveriges basindustrier för en allt hårdare internationell konkurrens. Ratos är starkt exponerat mot den hårt drabbade stålsektorn, men lyckas med en av de mest imponerande reträtterna i modern svensk näringslivshistoria. Under Sven Söderbergs ledning avvecklas stålengagemangen och 1991 lämnar Ratos stålindustrin helt. Än en gång visar Ratos och Söderbergarna prov på sin förmåga att göra rätt affärer vid rätt tidpunkt. Kvar är ett stort fastighetsbestånd. Försäljningen möjliggör också en investering i vad som kommer att bli Scandic Hotels.

### Renodling mot företagsutveckling

I ledningen för Ratos finns de tre bröderna. Johan som är något av en forskarnatur, Erik den utåtriktade affärsmannen och Sven som anses mest lik sin far, "alltid påläst, drivande, orädd och en hedersman". År 1985 antas en ny strategi där förutom börsportföljen ägandet koncentreras till ett fåtal stora helägda företag, såsom VVS-grossisten Dahl, fastighetsbolaget Stancia, hotellkedjan Scandic Hotels och transportkoncernen Inter Forward. Alla företagen är stora, expansiva och internationellt verksamma.

I början på 1990-talet slår finanskrisen till och drabbar även Ratos vars börsvärde minskar dramatiskt. Johan säljer sina Ratos-aktier och lämnar därmed bolaget medan Erik och Sven kvarstår. Urban Jansson utses till vd med uppdrag att rensa, omstrukturera och skapa positiva kassaflöden. Dahl genomgår en större transformation, utvecklas väl under ledning av Svens son Per-Olof Söderberg och blir en god affär vid försäljningen 2004. Även Scandic Hotels gör en imponerande vändning och blir dessutom pionjär inom miljöarbete i sin bransch med bland annat det trendsättande initiativet att bara byta ut de handdukar som gästerna lägger på golvet. När Scandic Hotels säljs 2001 blir det Ratos dittills största försäljning.

År 1995 antas en ny strategi där Ratos går från att ha varit ett blandat till ett rent investmentbolag utan helägda dotterbolag. Anledningen är den negativa inställningen till konglomerat bland investerare där synergier mellan dotterbolagen uteblir och blandade investmentbolag anses svårvärderade. Den nya strategin innebär ökad riskspridning och aggressivare utdelningspolitik.

Men med det rena investmentbolaget följer problemen med substansrabatt och inlösenprogram. Det senare riskerar att krympa Ratos successivt vilket gör Sven alltmer skeptisk och leder till ett vd-byte.

In träder Arne Karlsson. Han är intresserad av vd-uppdraget på villkor att han får gehör för den strategi som han vill driva och den affärsmodell som han presenterar

som grundar sig i hans forskning kring substansrabatten i investmentbolag. 1999 genomförs den föreslagna strategiförändring som innebär att börsbolagsportföljen avyttras och en renodling görs mot investeringar i och utveckling av onoterade företag. Förvärvet av Atle 2001 blir det största i Ratos historia och i ett slag blir Ratos det bolag som den nya strategin syftar till.



## Värdeskapande utveckling

Ratos har över åren lyckats utmana strategin och göra kontinuerliga förändringar och förbättringar av affärsmodellen för att ständigt vara i takt med tiden. Det finns en historik och en lång tradition av både förmåga, vilja och mod att förändra, att utvecklas, att våga tänka nytt.

Sedan 150 år har Ratos och dess föregångare bidragit med kunskap, kompetens och kapital. Den främsta drivkraften har hela tiden varit viljan att skapa något nytt, att göra affärer, att utveckla företag och människor, och att bidra till samhället. Samma drivkraft gäller nu som då när Ratos och familjen Söderberg tar sikte på nästkommande 150 år. En historia om utveckling, med en framtid i utveckling.

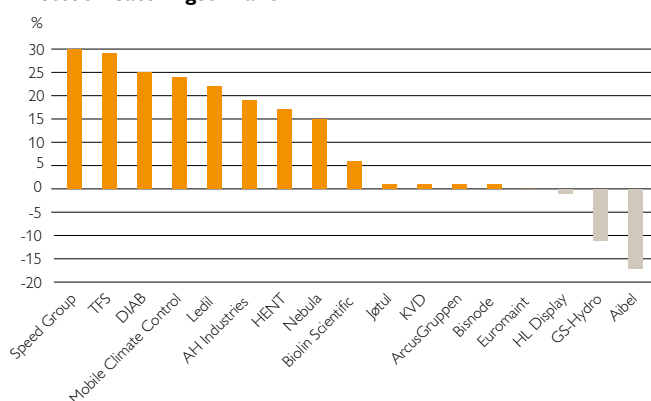


# Bolagsöversikt

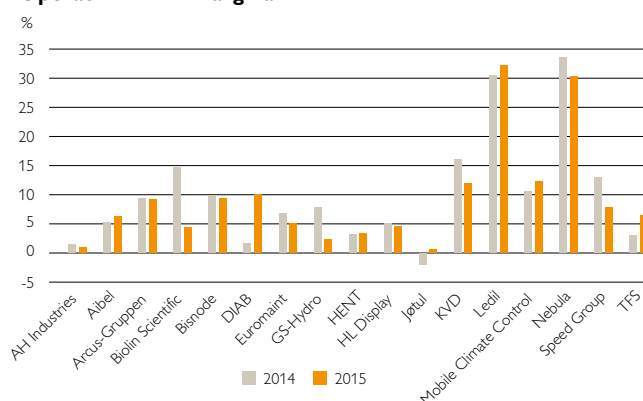
Ratos bolagsportfölj består av 18 bolag som tillsammans sysselsätter cirka 15 500 medarbetare och omsätter cirka 31 miljarder kronor med en operativ EBITA om cirka 2,1 miljarder kronor på årsbasis. Bolagen verkar i olika branscher och agerar strategiskt, operativt och finansiellt oberoende av varandra. Den gemensamma nämnaren är att det finns en tydlig bolagsspecifik utvecklingspotential som realiseras med fokus på långsiktigt värdeskapande. Information om bolagens verksamhet, marknadsposition, finansiella nyckeltal samt utvecklingspotential finns att läsa på ► sid 34-68.

Inkluderar förvärvet av Serena Properties som slutfördes i januari 2016.

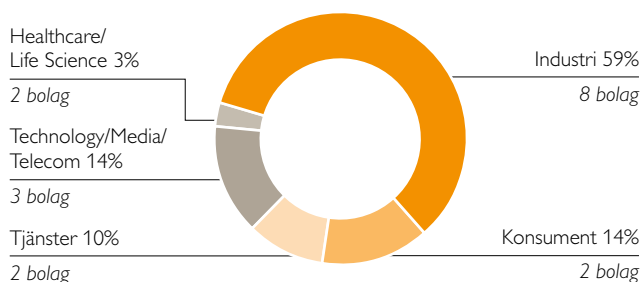
## Nettoomsättningstillväxt\*



## Operativ EBITA-marginal\*



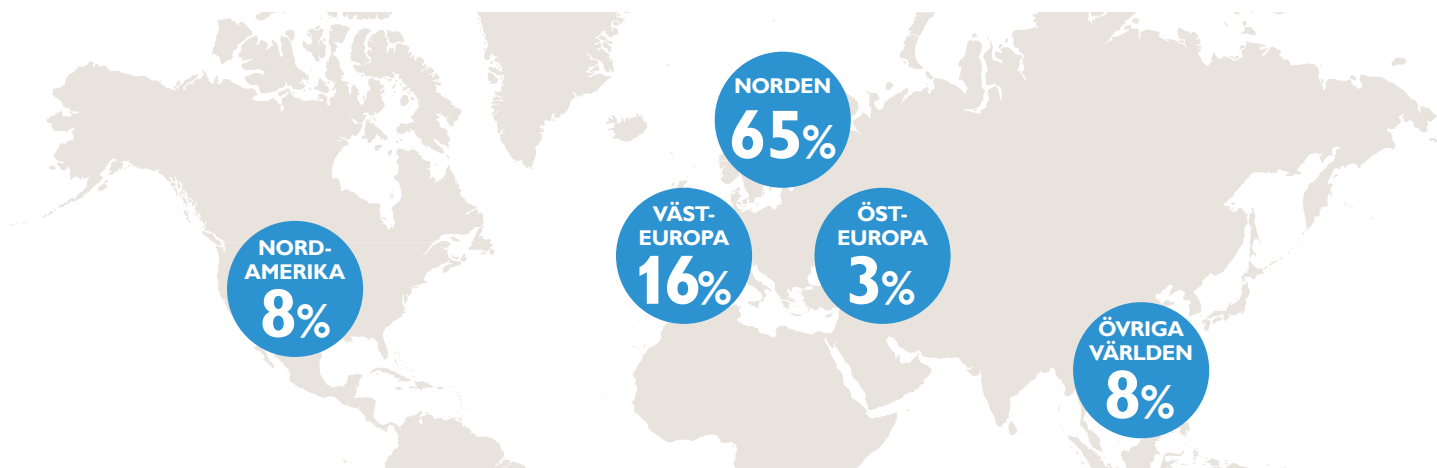
## Omsättningsfördelning per segment\*



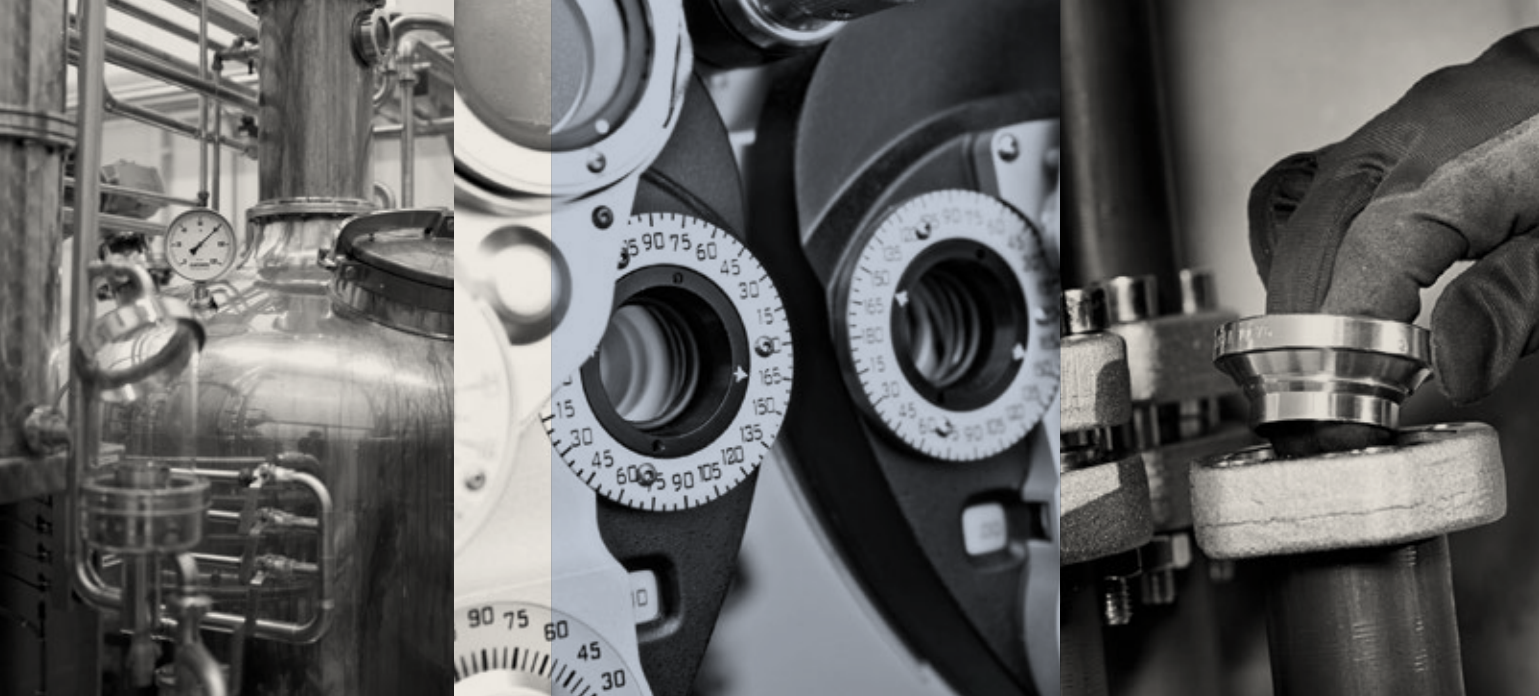
## Investeringsår



## Omsättningsfördelning per geografisk marknad\*



\* Justerat för Ratos ägarandel.



### Ratos bolag i sammandrag

Mkr	Netto-omsättning		EBITA		Operativ EBITA <sup>A)</sup>		Räntebärande nettoskulder	Koncernmässigt värde	Ratos ägarandelar
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	31 dec 2015	31 dec 2015	31 dec 2015
AH Industries <sup>1)</sup>	929	781	15	12	8	11	288	125	70
Aibel	7 728	9 319	279	22	480	484	3 880	1 539	32
ArcusGruppen	2 586	2 548	217	245	239	239	1 009	701	83
Biolin Scientific	227	215	8	32	10	32	135	360	100
Bisnode	3 535	3 502	280	298	332	346	1 896	1 257	70
DIAB	1 450	1 157	154	-4	146	20	796	651	96
Euromaint <sup>2)</sup>	1 735	1 739	74	106	87	118	503	124	100
GS-Hydro	1 175	1 315	12	100	26	103	351	182	100
HENT	5 716	4 865	189	159	190	149	-482	181	73
HL Display	1 488	1 509	8	60	66	77	627	797	99
Jøtul	930	920	0	-22	6	-17	476	94	93
KVD	317	315	29	44	38	50	159	316	100
Ledil	297	243	95	61	95	74	182	461	66
Mobile Climate Control	1 264	1 021	152	106	154	107	421	1 032	100
Nebula	299	261	87	85	90	87	490	232	73
Speed Group <sup>3)</sup>	536	413	25	57	42	54	41	290	70
TFS <sup>4)</sup>	689	535	45	12	45	16	-17	135	60
<b>Summa 100%</b>	<b>30 900</b>	<b>30 658</b>	<b>1 668</b>	<b>1 374</b>	<b>2 055</b>	<b>1 951</b>			
<b>Förändring</b>	<b>+1%</b>		<b>+21%</b>		<b>+5%</b>				
<b>S:a justerad ägarandel</b>	<b>21 526</b>	<b>20 627</b>	<b>1 213</b>	<b>1 117</b>	<b>1 438</b>	<b>1 360</b>			
<b>Förändring</b>	<b>+4%</b>		<b>+9%</b>		<b>+6%</b>				

<sup>A)</sup> EBITA, justerat för jämförelsestörande poster

Samtliga siffror i tabellen ovan avser 100% av respektive bolag, förutom koncernmässigt värde. För att underlätta jämförelser mellan åren och ge jämförbar struktur proformeras i tillämpliga fall vissa bolag. Proformeringar som skett under 2015 framgår i not nedan. På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning och rapport över kassaflöde för samtliga bolag.

<sup>1)</sup> AH Industries verksamhet Tower & Foundation redovisas för 2015 och 2014 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

<sup>2)</sup> Euromaints verksamhet i Tyskland redovisas för 2015 och 2014 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

<sup>3)</sup> Speed Groups resultat för 2015 och 2014 är proformerat avseende Ratos förvärv.

<sup>4)</sup> TFS:s resultat för 2015 och 2014 är proformerat avseende Ratos förvärv samt för återlagda goodwillavskrivningar.

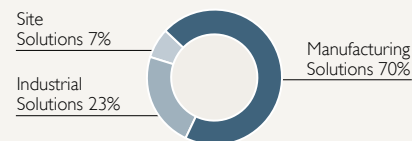


**Försäljningsökning om 16% – god utveckling inom Industrial Solutions**

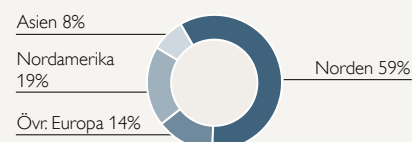
**Svag lönsamhet främst till följd av negativ utveckling inom delar av vindverksamheten**

**Avyttring av Tower & Foundation genomförd**

## OMSÄTTNING PER VERKSAMHETSOMRÅDE



## OMSÄTTNING PER MARKNAD



Ytterligare ett intensivt år med fokus på renodling av kärnaffären, nyförsäljningsinitiativ och fortsatta förbättringsåtgärder.

### Verksamhet

AH Industries (AHI) är en stor 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 från och med 2016 omorganiserats i tre affärsområden: Manufacturing Solutions, Industrial Solutions och Site Solutions. Verksamheten inom Manufacturing Solutions utgörs av kontraktstillverkning med fokus på maskinbearbetning av tunga komponenter till framförallt vindkraftsindustrin, till exempel rotorhus och nav. Industrial Solutions levererar komponenter till bland annat cement- och mineralindustrin, ofta i form av moduler eller systemlösningar. Site Solutions, levererar tjänster och lyftutrustning till turbintillverkare och vindparksägare.

AHI har cirka 370 anställda och produktion i Danmark och Kina.

### Marknad

Den globala vindkraftindustrin och dess värdekedja har under de senaste åren genomgått en omstrukturering. Efterfrågan på vindkraft växer globalt men marknadsläget är fortsatt pressat för underleverantörsledet till följd av kostnadsbesparingar, prispress och volatil efterfrågan. Den tekniska utvecklingen mot större och effektivare turbiner inom bland annat offshore vind, fortsätter och skapar möjligheter för underleverantörer, till exempel AHI, som kan möta de nya kraven.

Den globala vindkraftmarknaden förväntas fortsätta utvecklas positivt, dock med stora skillnader mellan olika produktsegment och geografier.

För den globala marknaden för cement- och mineralutrustning är konjunkturläget pressande men den långsiktiga efterfrågan bedöms ligga på en fortsatt attraktiv nivå.

### Året i korthet

2015 var ytterligare ett utmanande och intensivt år för AHI och de förbättringsåtgärder som påbörjats tidigare är fortsatt. Som ett led i att fokusera på kärnaffären avyttrades tillgångarna inom divisionen Tower & Foundation, en del av affärsområdet Manufacturing Solutions (tidigare Wind Solutions). En omorganisering av den övriga verksamheten har genomförts för att tillvarata synergier mellan enheterna.

Försäljningsökningen under året drevs av god utveckling inom Industrial Solutions och delar av Manufacturing Solutions.

Årets resultat har påverkats av en svag lönsamhet inom delar av Manufacturing Solutions samt interna produktionsstörningar och orderförseningar. Detta har medfört ett större fokus på nyförsäljningsinitiativ, affärsutveckling och ytterligare förbättringsåtgärder.

### Hållbarhet

Hållbarhet är en integrerad del av AHI:s övergripande strategi, givet kärnverksamhet inom förnyelsebar energi. Bolaget har stort fokus på att skapa en nära relation till både leverantörer och kunder. Prioriterade hållbarhetsfrågor innefattar hälsa och säkerhet bland medarbetare, minskad miljö- och klimatpåverkan från produktionen samt kravställande i värdekedjan. AHI:s verksamhet är miljöcertifierad enligt ISO14001 och bolaget skrev 2013 under FN:s Global Compact.



### Utvecklingspotential

AHI har under senaste åren bedrivit ett stort förändringsarbete för att stärka bolagets konkurrenskraft och strategiska position i värdekedjan. Betydande kostnadsbesparingar, konsolidering av produktionen, inköpsoptimering och organisationsförändringar har genomförts och bolaget har i dag en stark plattform. Fokus under den närmaste tiden är fortsatt på lönsamhetsförbättrande åtgärder och nyförsäljningsinitiativ för att bredda kundbasen.

Vi har fortsatt en långsiktigt positiv syn på utvecklingen i vindkraft-, cement- och mineralindustrin samt på AHI:s möjligheter som en konkurrenskraftig leverantör.

Förvärvstillfälle, år	2007
Meddelägare:	
Arne Hougaard via Bjert Invest A/S	16%
RM Group Holding A/S	10%
Företagsledning och styrelse	4%
Koncernmässigt bokfört värde	125 Mkr
Nettoinvesterat belopp	700 Mkr

Ägarandel  
**70%**

**Bolagsansvarig: Robin Molvin**

#### FINANSIELLA FAKTA, MDKK

	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>1)</sup>	2013 <sup>1)</sup>	2012	2011
Nettoomsättning	741	640	773	908	763
EBITDA	38	40	21	10	66
EBITA	12	10	-29	-38	20
EBITA-marginal (%)	1,6	1,5	-3,7	-4,2	2,6
Jämförelsestörande poster i EBITA	6	1	-45	-33	7
Operativ EBITA	6	9	16	-6	13
Operativ EBITA-marginal (%)	0,9	1,5	2,1	-0,6	1,7
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	20	14	-	-67	-9
Räntebärande nettoskuld	235	253	297	341	309
Medelantal anställda	369	404	419	456	457

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Energiförbrukning, KWh	6 283 838
Metallavfall till återvinning, ton	9,8
Antal leverantörer som genomgått CR-screening och/eller revision	15

<sup>1)</sup> AH Industries verksamhet Tower & Foundation redovisas för 2015, 2014 och 2013 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för AH Industries.

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

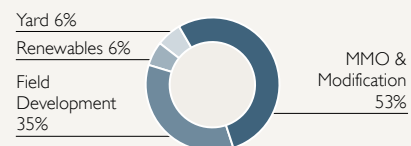


**Försäljningsnedgång – svag utveckling inom MMO och Modifikation**

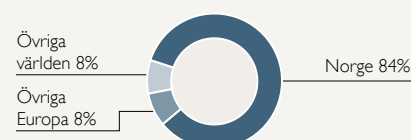
**Resultatförbättring driven av framgångsrika projektleveranser och genomförda omstruktureringsåtgärder**

**Rekordstark ordergång om cirka 20 miljarder NOK**

#### OMSÄTTNING PER VERKSAMHETSOMRÅDE



#### OMSÄTTNING PER MARKNAD



Rekordstark ordergång och förbättrat resultat som en effekt av tidigare genomförda omstruktureringsåtgärder och hög kvalitet i projektgenomförandet. God tillväxt inom Field Development men fortsatt låga aktivitetsnivåer inom MMO och Modifikation.

### Verksamhet

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

Verksamheten 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 stora oljebolagen verksamma på den norska kontinentalsockeln, men Aibel har också internationella uppdrag.

Aibel har cirka 4 000 anställda som beroende på aktuell arbetsbelastning kompletteras med inhyrda underleverantörer och konsulter.

### Marknad

Aibel är en av de största aktörerna på den norska kontinentalsockeln inom underhålls- och ombyggnadstjänster. Konkurrenterna inkluderar till exempel Aker Solutions, Apply Sørco och Wood Group. Inom affärsområdet Field Development är konkurrenterna multinationella bolag och asiatiska varv.

Sänkta investeringsnivåer och ökat fokus på kassaflöden och kostnader hos oljebolagen, delvis till följd av ett fallande oljepris, har resulterat i minskad efterfrågan på underhålls- och ombyggnadstjänster och en kraftig marknadsnedgång. På sikt är dock underhållet nödvändigt för en effektiv oljeproduktion och bedömningen är att många projekt är förskjutna i tiden vilket ger en tillfälligt lägre aktivitetsnivå. Tillväxten inom underhålls- och ombyggnadstjänster av producerande oljeplattformar uppvisar över tid ett begränsat direkt beroende av aktuellt oljepris.

Efterfrågan inom nybyggnation kan variera kraftigt mellan åren beroende på när enskilda stora projekt initieras och levereras, och har en tydligare direkt koppling till aktuellt oljepris. Följaktligen har marknadsaktiviteten i ett globalt perspektiv varit mycket låg under 2015. Samtidigt har situationen på den norska kontinentalsockeln påverkats positivt av den stora Johan Sverdrup-utbyggnaden och ett stort antal nya kontraktstilldelningar relaterade till denna.

### Året i korthet

Aibel tilldelades under året två nybyggnationskontrakt för Johan Sverdrup-fältet med ett totalt ordervärde om cirka 8,6 miljarder NOK för leverans under perioden 2015-2018 samt ett ramavtal gällande underhålls- och modifikations-tjänster till Statoil med ett beräknat ordervärde på cirka 7,5 miljarder NOK under kommande sex år. Därutöver har flera medelstora projekt erhållits, bland annat modifikationsprojektet Maria värt 860 MNOK och ett ramavtal med Centrica Energy Norway, en ny kund, avseende potentiella fältutvecklingsprojekt på norsk sockel. Aibel har också behållit en mycket hög leveranssäkerhet i projektportföljen.

Försäljningen påverkades negativt av svag marknadsutveckling och låg aktivitetsnivå inom MMO och Modifikation. Fokus har därför varit att i nära kunddialog anpassa organisation och kostnader till aktuell nivå. Resultatförbättringen är främst driven av flera framgångsrika projekt inom MMO och tidigare genomförda omstruktureringsåtgärder.

### Hållbarhet

Aibels prioriterade hållbarhetsfrågor är hälsa, arbetsmiljö och säkerhet (HMS) samt antikorrup­tion, vilka har hög prioritet i hela branschen. Inom dessa områden har bolaget ett väl utvecklat arbete, integrerat i den löpande verksamheten och med system och processer för att följa





upp efterlevnad och säkerställa kontinuerlig förbättring. Bolaget arbetar under 2016 med att tydliggöra bolagets position och arbete med miljö- och klimatfrågor.

### Utvecklingspotential

Aibel har en stark marknadsposition baserat på sin integrerade affärsmodell som täcker hela värdekedjan, en kombination av norska och asiatiska resurser samt starka kundrelationer. Marknadsnedgången under de senaste åren har resulterat i ökade krav för hela branschen på kostnads-sänkningar och förbättrad effektivitet, varför Aibel genomfört omfattande åtgärder för att säkerställa att man möter kundernas förväntningar och kan vara konkurrenskraftig. En hög leveransförmåga och kvalitet har stärkt bolagets position på marknaden.

Fokus framöver är att fortsätta utveckla Aibels leveransmodell för ökad effektivitet och konkurrenskraft, säkerställa hög kvalitet i leveranserna av befintlig projektportfölj, samt att vinna nya kontrakt. Åtgärder för att öka effektiviteten

och sänka kostnaderna har högsta prioritet liksom att arbeta nära bolagets kunder för att öka effektiviteten i hela värdekedjan. Aibel är därmed väl rustat för den lägre marknadsaktivitet som bolaget tillfälligt möter. 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 förändrats och är betydelsefullt framöver.

Förvärvstillfälle, år	2013
Meddelägare:	
Ferd	49%
Sjätte AP-fonden (repr. av Ratos)	17%
Företagsledning och styrelse	2%
Koncernmässigt bokfört värde	1 539 Mkr
Nettoinvesterat belopp	1 720 Mkr

Ägarandel  
**32%**

**Bolagsansvarig: Henrik Joelsson**

### FINANSIELLA FAKTA, MNOK

	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsättning	7 385	8 554	12 645	10 918	8 584
EBITDA	391	184	778	898	760
EBITA	267	20	619	767	646
EBITA-marginal (%)	3,6	0,2	4,9	7,0	7,5
Jämförelsestörande poster i EBITA	-192	-424	-4		-19
Operativ EBITA	459	444	623	767	665
Operativ EBITA-marginal (%)	6,2	5,2	4,9	7,0	7,7
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	359	-828	-	-	775
Räntebärande nettoskuld	4 060	4 553	3 589	-	3 122
Medelantal anställda	4 631	5 493	5 794	5 120	4 187

### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Sjukfrånvaro	3,4%
Antal allvarliga incidenter (per en miljon arbetstimmar)	0,7
Antal IDD (Integrity due diligence) genomförda hos leverantörer	259

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för Aibel.

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

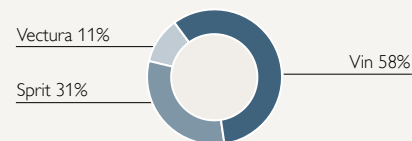


**Försäljningsökning om 6% – Vin utvecklas starkt och Sprit stabilt**

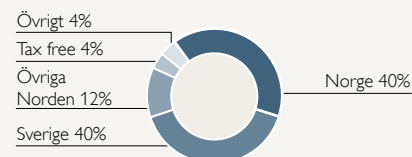
**Stabil lönsamhetsutveckling – negativ påverkan av bland annat valuta**

**Vectura uppvisar förbättrat resultat till följd av betydande kostnadsåtgärder**

## OMSÄTTNING PER VERKSAMHETSOMRÅDE



## OMSÄTTNING PER MARKNAD



Strategiska tilläggsförvärv och god utveckling inom området Vin bidrog till en positiv försäljningstillväxt och expansion i Norden. Förbättrat rörelseresultat trots negativ påverkan av valutaeffekter och höjd alkoholskatt.

### Verksamhet

ArcusGruppen (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. Inom Vin har Arcus både egna varumärken, som exempelvis Falling Feather och Ruby Zin, samt agenturverksamhet, där bolaget representerar producenter som Masi, Francois Lurton och E. Guigal. Vectura är Norges ledande logistikföretag inom alkoholhaltiga drycker.

Arcus hemmamarknad är Norden. I Norge är Arcus marknadsledare inom både vin och sprit. På övriga nordiska marknader är Arcus en av de ledande aktörerna.

### Marknad

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 mellan olika marknader.

De nordiska vinmarknaderna är fragmenterade och 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.

Marknaden för vin- och spritprodukter anses konjunkturokänslig. Under senare år har konsumtionsmönstret i Norden skiftat från sprit till större efterfrågan inom vin. Totalt sett växer marknaden för vin med cirka 1-3%

medan sprit är volymmässigt stabilt till svagt fallande, dock med en premiumisering mot högre värde.

### Året i korthet

2015 genomfördes två strategiska tilläggsförvärv i linje med målet att expandera i Norden. Under året förvärvades ett av Finlands ledande vinimportföretag Social Wines samt svenska ekologiska akvavit- och glöggmärket Snälleroeds.

Försäljningen ökade genom god utveckling inom Vin medan Sprit visade stabil omsättningsutveckling för helåret efter en god utveckling under andra halvåret.

Rörelseresultatet förbättrades trots sammantaget svagare utveckling inom sprit, negativ påverkan av valuta-effekter och höjd alkoholskatt. Under andra halvåret har produktionen i Aalborg flyttats till Gjelleråsen. Logistikverksamheten Vectura uppvisade ett förbättrat resultat till följd av betydande kostnadsreduktioner, trots lägre volym.

Kenneth Hamnes tillträdde som ny VD för Arcus-Gruppen i augusti.

### Hållbarhet

Arcus fokuserar hållbarhetsarbetet kring tre teman: miljö, ansvarsfull värdekedja och ansvarsfull konsumtion. För att minska miljöpåverkan arbetar bolaget bland annat med att minska vattenförbrukning 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 Ansvarsfull Alkoholkonsumtion. Arcus skrev 2012 under FN:s Global Compact.



## Utvecklingspotential

Arcus har genomgått en total transformation sedan Ratos förvärvade bolaget och har utvecklats till en ledande nordisk vin- och spritleverantör. Under de senaste tio åren har verksamheter som inte tillhör kärnaffären avyttrats, fastigheter sålts, flera förvärv gjorts av kompletterande varumärken och satsningar har genomförts inom utvecklat erbjudande. Arcus har även investerat i en ny modern produktions- och logistikanläggning, Gjelleråsen.

Vectura, distribution av alkoholhaltiga drycker i Norge, är en affärskritisk verksamhet för Arcus. Omfattande omstruktureringsarbete mot lönsamhet har genomförts vilket har lett till en sänkt kostnadsbas.

Arcus verkar på en konjunkturokänslig och stabil till svagt växande marknad. Strategiplanen fokuserar på organisk tillväxt, förbättrad lönsamhet och effektiv produktion. Spritportföljen med starka varumärken har betydande utvecklingspotential och varumärkesutveckling

står högt i fokus. Tillsammans med en stark position på en växande och fragmenterad vinmarknad finns en bra grund för fortsatt tillväxt. Värdeskapande tilläggsförvärv har historiskt varit en viktig del av Arcus strategi och förväntas vara så även framgent. Med en stark ledningsgrupp står bolaget väl rustat för framtiden. Målet är att Arcus ska fortsätta växa med ökad lönsamhet och vi ser fortsatt goda utvecklingsmöjligheter.

Förvärvstillfälle, år	2005
Meddelägare:	
HOFF Norske Potetindustrier	10%
Företagsledning och styrelse	7%
Koncernmässigt bokfört värde	701 Mkr
Nettoinvesterat belopp	-280 Mkr

Ägarandel  
**83%**

**Bolagsansvarig: Mikael Norlander**

### FINANSIELLA FAKTA, MNOK

	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsättning	2 471	2 339	2 268	1 957	1 789
EBITDA	258	272	294	38	155
EBITA	207	225	247	4	126
EBITA-marginal (%)	8,4	9,6	10,9	0,2	7,0
Jämförelsestörande poster i EBITA	-21	6	26	-172	-43
Operativ EBITA	228	219	221	176	169
Operativ EBITA-marginal (%)	9,2	9,4	9,8	9,0	9,5
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	145	112	9	-81	26
Räntebärande nettoskuld	1 056	1 046	1 115	373	14
Medelantal anställda	435	448	460	441	469

### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Energieffektivitet: kWh/producerad liter	0,38
Andel förnyelsebar energi (egen verksamhet)	70%
Reduktion av spill i produktion per tappad liter, vin (minskning sedan 2014)	35%
Reduktion av spill i produktion per tappad liter, sprit (etableras 2016)	

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för ArcusGruppen.

[www.arcus.no](http://www.arcus.no)

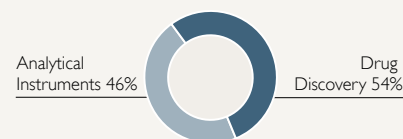


**Försäljningstillväxt om 6% – god utveckling inom Drug Discovery**

**Svagt resultat till följd av satsningar på produktutveckling**

**Qube, ett nytt instrument inom läkemedelsforskning lanserat under året**

## OMSÄTTNING PER VERKSAMHETSOMRÅDE



## OMSÄTTNING PER MARKNAD



God försäljningsutveckling främst drivet av fortsatt tillväxt inom Drug Discovery. Satsningar inom produktutveckling medförde pressat resultat på kort sikt men förväntas ge positiva effekter långsiktigt.

### Verksamhet

Biolin Scientific (Biolin) erbjuder avancerade analysinstrument för forskning och utveckling, som hjälper forskare och företag i framkant att vetenskapligt analysera material, nanoteknologier och läkemedel snabbare och bättre. Verksamheten är indelad 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 och genom distributörer. Bolaget har cirka 115 anställda.

### Marknad

Den globala marknaden för analysinstrument omsätter cirka 50 miljarder dollar och växer med cirka 4-5% per år. Marknaden förväntas fortsätta utvecklas positivt med högst förväntad tillväxt i Asien och Nordamerika.

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.

### Året i korthet

2015 uppvisade god försäljningstillväxt om 6%, främst drivet av fortsatt tillväxt inom Drug Discovery samt av positiva valutaeffekter. Inom Analytical Instruments var utvecklingen stabil med en varierad bild mellan de olika geografiska regionerna.

Under året lanserades det nya instrumentet Qube för jonkanalsforskning vid framtagande av nya läkemedel och som riktar sig främst till läkemedelsbolag. I samband med detta har rörelseresultatet påverkats negativt av högre avskrivningar för investeringar i produktutveckling vilka dock förväntas ge positivt bidrag framöver.

Biolin har erhållit kapitaltillskott om 5 Mkr under året.

### Hållbarhet

God affärsetik och proaktivt antikorrupsionsarbete är prioriterade frågor för Biolin. Bolagets försäljning sker i stor utsträckning genom upphandling och kunderna är ofta beroende av offentlig finansiering. En hög affärsetisk standard är central och 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 mer hållbart samhälle, till exempel inom förnyelsebar energi och forskning kring nya material.



### Utvecklingspotential

Vi förvärvade Biolin Scientific med syfte att tillvarata den organiska tillväxtpotentialen och genomföra värdeskapande tilläggsförvärv. Ett stort tilläggsförvärv (Sophion, affärsområdet Drug Discovery) har genomförts, medan en verksamhet som inte ligger inom kärnverksamheten (Osstell) avyttrats.

Vi arbetar fortsatt med att utveckla befintlig verksamhet med fokus på organisk tillväxt och produktutveckling. Inom Drug Discovery har produktutveckling och lanseringen av instrumentet Qube stor potential, liksom att

fortsätta utveckla det starka eftermarknadserbudandet med bland annat förbrukningsvaror. Inom Analytical Instruments är avsikten att skapa tillväxt genom att öka andelen industrikunder, något som också förväntas bidra positivt till eftermarknadsförsäljningen, och att öka försäljningen i Kina.

Förvärvstillfälle, år	2010
Koncernmässigt bokfört värde	360 Mkr
Nettoinvesterat belopp	390 Mkr

Ägarandel  
**100%**

Bolagsansvarig: Henrik Joelsson

#### FINANSIELLA FAKTA, MKR

	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsättning	227	215	197	235	232
EBITDA	23	39	29	31	22
EBITA	8	32	21	23	15
EBITA-marginal (%)	3,5	14,7	10,9	10,0	6,4
Jämförelsestörande poster i EBITA	-2		-3		-1
Operativ EBITA	10	32	25	23	16
Operativ EBITA-marginal (%)	4,3	14,7	12,5	10,0	6,9
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	3	-	-	-11	-
Räntebärande nettoskuld	135	143	-	155	149
Medelantal anställda	115	123	-	136	141

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Antal medarbetare som informerats om och skrivit under uppförandekod	100%
Sjukfrånvaro (Sverige, Danmark, Finland och USA)	2%
Andel kvinnor bland medarbetare	32%
Energiförbrukning, KWh (Sverige och Danmark)	456 053

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för Biolin Scientific.

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

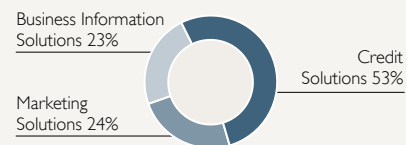


**Stabil försäljningsutveckling till följd av förändrad försäljningsstrategi**

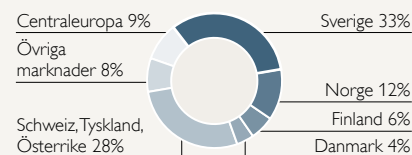
**Pågående förändringsarbete i Sverige tynger resultatet**

**Strategiska tilläggsförvärv genomförda**

## OMSÄTTNING PER VERKSAMHETSOMRÅDE



## OMSÄTTNING PER MARKNAD



Förändringsarbetet med att stärka kärnverksamheten under ett gemensamt varumärke fortsatte och flera tilläggsförvärv har genomförts för att stärka erbjudandet.

### Verksamhet

Bisnode är en av Europas ledande leverantörer av affärsinformation med verksamhet i 17 länder. Bisnode är experter inom analys av stora mängder data och har en lång historik av att leverera integrerad och kvalitets-säkrad data samt utveckla beslutsplattformar för att hjälpa företag effektivisera sina affärsprocesser och fatta datadrivna beslut.

Bisnodes mål är att stödja företag att hantera sina kunder genom hela kundlivscykeln, från att hitta nya kunder till att bearbeta befintliga kunder. För att kunna göra detta levererar Bisnode marknads- och kreditinformation samt nya datamängder och beslutsstödslösningar som stödjer kundernas försäljningsstrategier. Genom sin starka lokala närvaro samt genom samarbetet med Dun&Bradstreet, världens främsta källa för global affärsinformation, har Bisnode unik tillgång till stora mängder lokal och global data om företag och konsumenter.

### Marknad

Den europeiska marknaden för affärsinformation genomgår konsolidering och stora förändringar. Historiskt har marknaden i huvudsak bestått av lokala aktörer inom affärsinformation samt några större aktörer med fokus på kreditinformation, till exempel Experian, Bureau van Dijk och Creditsafe.

Digitalisering, globalisering och nya tekniker möjliggör snabbare och mer kostnadseffektiv bearbetning av stora datamängder. Det skapar nya affärsmöjligheter. Företag inser vikten av att arbeta med rätt data och av att effektivisera sina affärs- och beslutsprocesser. Samtidigt som värdet på rådata sjunker ökar efterfrågan på och betalningsviljan för förädlad, smart data. Medan traditionell affärsinformation uppvisar låg tillväxt stiger

efterfrågan kraftigt på prediktiv, smart data. Bisnode verkar på en växande europeisk marknad för data och analys som uppskattas till 7 miljarder USD.

### Året i korthet

Bisnode fortsatte under 2015 ett omfattande förändringsarbete för att stärka kärnverksamheten och modernisera kunderbjudandet. Under året rekryterades Magnus Silfverberg som ny VD. En ny organisationsstruktur etablerades, med en mer effektiv försäljningsorganisation per land samt en centralisering av resurser inom produktutveckling och IT. Koncernen arbetar med att stärka varumärke, organisation och erbjudande. Under året genomfördes flera mindre tilläggsförvärv för att stärka bolagets position på befintliga marknader. Bisnode har erhållit kapitaltillskott om 46 Mkr för att finansiera ett av förvärven.

Flertalet av Bisnodes marknader visar en stabil eller god organisk tillväxt med förbättrade lönsamhetsnivåer till följd av genomförda förändringsinitiativ och en positiv underliggande marknadsutveckling. Den svenska verksamheten har dock, primärt under första halvåret, haft en fortsatt svag utveckling till följd av förändringar i försäljningsorganisationen och försvagad efterfrågan på delar av det traditionella marknadserbjudandet.

### Hållbarhet

Bisnodes viktigaste hållbarhetsfrågor rör affärsetik och integritetsskydd. Kunderna har successivt ökat sitt fokus på miljö- och klimatfrågor och bolaget har inlett ett strukturerat arbete med att följa upp och begränsa sin miljöpåverkan. Bolagets tjänster produceras och distribueras främst digitalt, vilket bidrar till reducerad pappers- och elförbrukning. Bisnode har gemensamma



etiska riktlinjer för alla anställda och utbildar löpande personer i riskställning. Genom den nya organisationsstrukturen har bolagets möjligheter till systematiskt hållbarhetsarbete stärkts.

### Utvecklingspotential

Genom bildandet av Bisnode-koncernen skapades en aktör med en stark position på den europeiska marknaden för beslutsstöd. Bolaget har utvecklats väsentligt sedan dess. Efter en period med flera tilläggsförvärv påbörjades 2012/13 ett stort förändringsprogram för att realisera synergier och öka den organiska tillväxten.

Bisnode har en ledande position i Europa, och i kombination med koncerngemensamma resurser inom produktutveckling och IT skapas både intressanta tillväxtmöjligheter och kostnadssynergier framöver. Bisnode avser att investera ytterligare i sin kärnverksamhet för att fortsätta vara en tillförlitlig och affärsutvecklande partner för sina kunder.

Vi ser en stor potential att fortsätta utveckla Bisnodes affärsmodell utifrån bolagets lokala expertis och globala resurser. Prioritet framöver är att realisera de synergier förändringen möjliggör, vända den negativa utvecklingen i Sverige och växa affären med ett bredare och mer integrerat erbjudande till kunderna.

Förvärvstillfälle, år	2004
Meddelägare:	
Bonnier	30%
Koncernmässigt bokfört värde	1 257 Mkr
Nettoinvesterat belopp	345 Mkr

Ägarandel  
**70%**

**Bolagsansvarig: Mikael Norlander**

#### FINANSIELLA FAKTA, MKR

	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsättning	3 535	3 502	3 540	3 869	4 310
EBITDA	434	413	454	482	577
EBITA	280	298	344	339	447
EBITA-marginal (%)	7,9	8,5	9,7	8,8	10,4
Jämförelsestörande poster i EBITA	-53	-48	-102	-77	-78
Operativ EBITA	332	346	447	416	526
Operativ EBITA-marginal (%)	9,4	9,9	12,6	10,8	12,2
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	110	83	276	-	229
Räntebärande nettoskuld	1 896	1 983	1 862	-	2 427
Medelantal anställda	2 394	2 616	2 849	2 848	3 016

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Andel kvinnor bland medarbetare	45%
Koldioxidutsläpp, CO <sub>2</sub> e ton per anställd (scope 1+2 samt tjänsteresor, Sverige)	1,42

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för Bisnode.

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



**Försäljningstillväxt om 25% – alla segment och regioner växer**

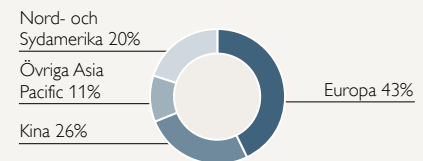
**Bolagets operationella hävstång bidrar till ett kraftigt förbättrat resultat**

**Ny produktionsanläggning i Kina stärker konkurrenskraften**

#### OMSÄTTNING PER VERKSAMHETSOMRÅDE



#### OMSÄTTNING PER MARKNAD



Stark försäljningsutveckling med tillväxt i samtliga segment och regioner samt ett kraftigt förbättrat resultat. God marknadstillväxt förväntas de kommande åren.

### 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 och kemisk resistens – används till konstruktioner inom flera olika marknadssegment: Vindkraft, Marin, Transport, Industri och Aerospace.

DIAB har en globalt stark ställning på marknaden för kärnmaterial till sandwichkonstruktioner, med en särskild styrka inom cellplastmaterial. 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, med huvudkontor i Laholm, har cirka 1 100 anställda i ett 20-tal länder.

### 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. Till DIABs konkurrenter hör bland annat 3A Composites och Gurit.

Efter svag volymutveckling under de senaste åren, har marknaden under 2015 åter visat tillväxt och förhållandena på den globala vindmarknaden har förbättrats. För de kommande åren förväntas en fortsatt god marknadstillväxt.

### Året i korthet

DIAB ökade försäljningen med 25% under året, där den valutajusterade tillväxten uppgick till cirka 12%. Tillväxten drevs främst av en stark vindkraftmarknad men även övriga segment, i synnerhet Aerospace, utvecklades väl. DIAB växte i samtliga regioner, men under slutet av året noterades en avmattning i Kina.

Lönsamhetsutvecklingen var god till följd av den starka försäljningsökningen och bolagets operativa hävstång, men även till följd av positiva valutaeffekter.

DIAB har investerat i en ny anläggning för IPN-skumproduktion i Kina för att ytterligare befästa bolagets konkurrenskraft i Kina. Anläggningen förväntas driftsättas under 2016 och investeringen har delvis finansierats genom kapitaltillskott från Ratos om 40 Mkr under året.

Under året har även ett antal åtgärder genomförts för att stärka bolagets förebyggande arbete inom global exportkontroll genomförts.

### Hållbarhet

DIAB har sedan 2015 en uppdaterad hållbarhetsstrategi. Hälsa, säkerhet och arbetsvillkor, god affärsetik och förebyggande antikorrupsionsarbete samt systematiskt miljöarbete, inklusive resurseffektivitet, är viktiga frågor. DIABs produkter bidrar till att reducera vikt i kundernas applikationer och bidrar därigenom till att minska bränsleförbrukningen i fordon, båtar och flygplan. DIAB skrev 2015 under FN:s principer för hållbart företagande, Global Compact. Tre av sex produktionsenheter är certifierade enligt ISO14001, och ytterligare två ska certifieras.





### Utvecklingspotential

DIAB har under Ratos innehavsperiod utvecklats till en global aktör och har genom investeringar i bolagets produktbjudande och produktion skapat en världsledande leverantör av kärnmaterial för kompositkonstruktioner.

Vår bedömning är att DIAB har en attraktiv långsiktig tillväxtprofil driven av behovet att bygga starkt och lätt, hållbarhetsperspektivet och av positiva utsikter för applikationernas tillväxt. Vi ser även långsiktigt goda förutsättningar för tillväxt och lönsamhetsförbättring genom DIABs operationella hävstång. Etableringen av den nya anläggningen för kärnmaterialproduktion i Kina förväntas också bidra till en resultatförbättring på längre sikt.

Ratos avser fortsatt att fokusera på utvecklingen av DIABs produktbjudande, bolagets globala marknadsnärvaro och applikationskunniga försäljningsorganisation.

Förvärvstillfälle, år	2001/2009	<b>Ägarandel</b> <b>96%</b>
Meddelägare:		
Företagsledning och styrelse	4%	
Koncernmässigt bokfört värde	651 Mkr	
Nettoinvesterat belopp	885 Mkr	
<b>Bolagsansvarig: Henrik Blomé</b>		

#### FINANSIELLA FAKTA, MKR

	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsättning	1 450	1 157	864	1 003	1 219
EBITDA	217	63	47	-43	85
EBITA	154	-4	-50	-217	-5
EBITA-marginal (%)	10,6	-0,3	-5,8	-21,6	-0,4
Jämförelsestörande poster i EBITA	8	-23	-39	-142	-40
Operativ EBITA	146	20	-11	-75	35
Operativ EBITA-marginal (%)	10,1	1,7	-1,3	-7,4	2,9
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	-22	-55	-55	-36	-88
Räntebärande nettoskuld	796	800	731	771	888
Medelantal anställda	1 117	1 110	1 008	1 169	1 389

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Energiförbrukning per produkt (KWh/m <sup>3</sup> )	713
Total avfallskostnad per produkt (SEK/m <sup>3</sup> )	74

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för DIAB.

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



Ytterligare kostnadsneddragningar och omstruktureringar har genomförts

Flera viktiga upphandlingar vunna under året

Tyska verksamheten avyttrad



Fokus på den lönsamma kärnverksamheten i Sverige genom anpassning av verksamheten till aktuella volymer och avyttring av den tyska verksamheten. Flera viktiga upphandlingar har vunnits vilket säkrar framtida volymer.

## Verksamhet

Euromaint är Sveriges 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. Euromaint har en hög teknisk kunskap om kundernas tåg och underhållsspecifik kompetens.

Euromaint har verksamhet i Sverige och närvaro i Nederländerna och Lettland. Antalet anställda är cirka 1 100.

## Marknad

Det finns en underliggande tillväxt i tågmarknaden i Sverige drivet av bland annat ökad miljöhänsyn vid val av transportmedel. Tillväxttakten för passagerartrafik i Sverige är god men godstransporter visar i dag lägre volymer på grund av höjda banavgifter och lägre efterfrågan för tyngre frakter.

Euromaint har en stark position på den svenska marknaden för tågunderhåll. Konkurrenter är Alstom, Bombardier och Mantena.

## Året i korthet

Under 2015 låg huvudsakligt fokus i Euromaint på att vidareutveckla och effektivisera den lönsamma verksamheten i Sverige och att genomföra en strategisk översyn av verksamheten i Tyskland som under längre tid visat svag utveckling. Som ett led i detta har den tyska verksamheten avyttrats, vilket ledde till en betydande negativ resultat effekt i slutet av 2015.

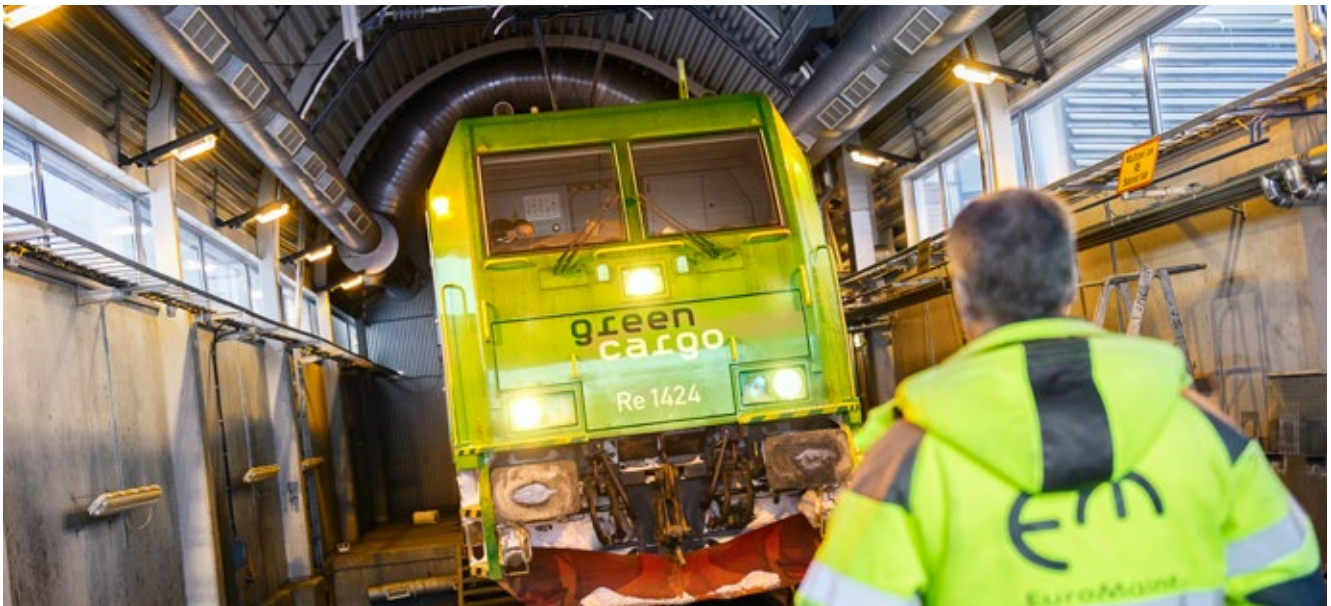
Fokus under året i den svenska verksamheten har varit att vinna pågående och kommande upphandlingar, vilket Euromaint till stor del lyckats med. De vunna upphandlingarna innefattar lätt och tungt underhåll av SJ:s tågflottor X2000 och personvagnar, Norrtåg, och pendeltågstrafiken i Stockholm.

Ytterligare effektiviseringar och omstruktureringar har genomförts för att anpassa verksamheten till aktuella volymer.

Kapitaltillskott om 30 Mkr har lämnats under året.

## Hållbarhet

Euromaints hållbarhetsarbete utgår från visionen om säkra och tillgängliga tåg, vilket också stödjer ett hållbart samhälle. De mest väsentliga hållbarhetsfrågorna är därmed miljö, säkerhet och kvalitet i underhållet. Verksamheten följer strikta regleringar vad gäller säkerhet samt kvalitet och revisioner genomförs löpande. Även affärsetik och antikorrupcion är prioriterade frågor. Euromaint arbetar systematiskt med utbildning för anställda baserat på bolagets uppförandekod.



### Utvecklingspotential

De främsta skälen till att Ratos förvärvade Euromaint var bolagets starka marknadsposition som oberoende underhållsleverantör, 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 och 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. Utvecklingen på den tyska marknaden har inte gått planenligt och den tyska verksamheten har avyttrats.

Vår syn är att Euromaint nu har möjlighet att fokusera på den lönsamma kärnaffären i Sverige med fortsatt förbättringspotential och effektiviseringsmöjligheter.

Förvärvstillfälle, år	2007	<b>Ägarandel</b> <b>100%</b>
Koncernmässigt bokfört värde	124 Mkr	
Nettoinvesterat belopp	965 Mkr	

**Bolagsansvarig: Henrik Lundh**

#### FINANSIELLA FAKTA, MKR

	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>1)</sup>	2013	2012	2011
Nettoomsättning	1 735	1 739	2 416	2 484	2 860
EBITDA	98	133	68	111	159
EBITA	74	106	25	60	102
EBITA-marginal (%)	4,2	6,1	1,0	2,4	3,6
Jämförelsestörande poster i EBITA	-14	-13	-42	-30	-35
Operativ EBITA	87	118	67	90	137
Operativ EBITA-marginal (%)	5,0	6,8	2,8	3,6	4,8
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	6	-50	-	-	-
Räntebärande nettoskuld	503	514	542	-	647
Medelantal anställda	1 144	1 245	2 291	2 437	2 442

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Olycksfallsfrekvens (antal arbetsskador med sjukfrånvaro per 100 000 arbetstimmar)	1,2
Antal genomförda produkt- och processrevisioner	465
Total avfallsvikt deponi, kg	35 402

<sup>1)</sup> Euromaints verksamhet i Tyskland redovisas för 2015 och 2014 som avvecklad verksamhet i enlighet med IFRS.

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för Euromaint.

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

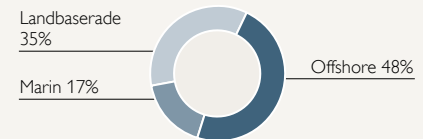


**Svag utveckling inom offshoresegmentet driven av svag marknad**

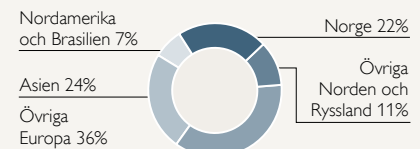
**Effektiviseringsåtgärder och tilläggsförvärv genomförda under året**

**Juha Silvennoinen tillträdde som ny VD**

## OMSÄTTNING PER VERKSAMHETSOMRÅDE



## OMSÄTTNING PER MARKNAD



Fokus på effektiviseringsåtgärder i flera marknader till följd av den svaga utvecklingen inom offshore. Försäljning och resultat har utvecklats svagt.

### 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-Hydro har även breddat sitt erbjudande till slangar och slangrelaterade komponenter.

GS-Hydros produkter och tjänster används inom marin- och offshoreindustrin och inom landbaserade segment såsom pappers- och metallindustri samt i testutrustning för fordonsindustrin. GS-Hydro bedriver verksamhet över hela världen och bolaget har cirka 700 anställda i 17 länder med huvudkontor i Esbo i Finland.

### Marknad

Icke-svetsade rörsystem utgör 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 förbättrade möjligheter för kundernas produktion att fortgå utan kostsamma driftstopp vid installation och underhåll, och förbättrad arbetsmiljö och säkerhet, framförallt i offshoresegmentet, eftersom ingen svetslaga krävs.

Offshoreindustrin är GS-Hydros enskilt största kundsegment och med ett pressat oljepris är marknadsutsikterna svaga. Marinsegmentet är GS-Hydros näst största kundsegment och efter en längre cyklisk nedgång

har marknaden stabiliserats de senaste åren. Även av GS-Hydro prioriterade landbaserade industrier har haft en relativt stabil marknadsutveckling de senaste åren.

### Året i korthet

Försäljningsutvecklingen för GS-Hydro påverkades av mycket svag utveckling inom offshore och mot slutet av året även av svagare försäljning inom det landbaserade segmentet. Utvecklingen inom marina segmentet var stabil.

Rörelseresultatet påverkades negativt av den svaga försäljningsutvecklingen och har inneburit ett fokus på effektiviseringsåtgärder i flera marknader.

Under året förvärvade GS-Hydro det brittiska bolaget First Hose som erbjuder slangar och slangrelaterade komponenter för olje- och gasindustrin i brittiska Nordsjön. Förvärvet stärker GS-Hydros eftermarknadsaffär och position som leverantör av löpande slangunderhåll. I samband med förvärvet erhöll GS-Hydro 59 Mkr i kapitaltillskott.

Juha Silvennoinen rekryterades som ny VD och tillträdde under slutet av året.

### Hållbarhet

GS-Hydros viktigaste hållbarhetsfrågor är förebyggande antikorrupsionsarbete, givet att bolaget är verksamt på ett antal marknader med förhöjd risk, samt minskad miljöpåverkan. Bolaget har implementerat en tydlig uppförandekod, whistleblowing-system, utbildningar för anställda samt processer för uppföljning. GS-Hydros icke-svetsade rörsystem är ur miljöhänsyn en bättre lösning än svetsade system, vilket gör att bolaget har både en affärsmässig och en miljömässig potential.



### Utvecklingspotential

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

Sedan Ratos blev ensam ägare till GS-Hydro har bolagets försäljning vuxit 8% per år i genomsnitt. Tillväxten har främst drivits av att den icke-svetsade teknologin tagit marknadsandelar från traditionell svetsad teknologi, att bolaget expanderat på tillväxtmarknader och att den underliggande marknadsutvecklingen sammantaget 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 produkterbudandet samt ta marknadsandelar från svetsade lösningar. Bolaget har också en betydande potential att växa inom marin- och landbaserade industrier där en stabilare marknadsutveckling väntas samt att utveckla och stärka sin operativa effektivitet.

Förvärvstillfälle, år	2001
Koncernmässigt bokfört värde	182 Mkr
Nettoinvesterat belopp	-280 Mkr

Ägarandel  
**100%**

**Bolagsansvarig: Johan Pålsson**

#### FINANSIELLA FAKTA, MEUR

	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsättning	125,6	144,6	143,0	155,3	118,8
EBITDA	3,8	13,3	12,2	16,6	6,1
EBITA	1,3	11,0	9,6	14,1	3,4
EBITA-marginal (%)	1,0	7,6	6,7	9,1	2,9
Jämförelsestörande poster i EBITA	-1,6	-0,3			
Operativ EBITA	2,8	11,3	9,6	14,1	3,4
Operativ EBITA-marginal (%)	2,3	7,8	6,7	9,1	2,9
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	4,9	5,2	4,5	7,2	3,4
Räntebärande nettoskuld	38,4	42,5	48,4	52,3	59
Medelantal anställda	694	693	673	636	608

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Andel kvinnor bland lokala ledningsgrupper	25%

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för GS-Hydro.

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

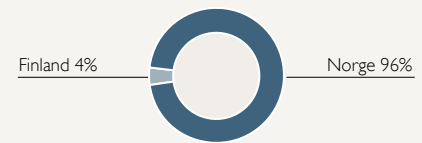


Försäljningstillväxt  
+22% och förbättrad  
lönsamhet

God orderingång och  
effektivt genomförande  
i pågående projekt

Fortsatt arbete för  
att skapa en säkrare  
arbetsmiljö

#### OMSÄTTNING PER REGION



Stark försäljningstillväxt och förbättrad lönsamhet drivet av god orderingång, hög aktivitet och effektivt genomförande av pågående projekt.

#### Verksamhet

HENT är en ledande norsk byggentreprenör som fokuserar på nybyggnation av offentliga och kommersiella fastigheter. Bolaget har också en mindre men växande affär fokuserad på renoveringsarbeten. HENT är verksamt med projekt över hela Norge utifrån huvudkontoret i Trondheim och lokalkontoren i Oslo, Ålesund, Bergen, Hamar, Horten, Bodø och Tromsø.

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

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

#### Marknad

Den totala byggmarknaden i Norge, exklusive anläggningsarbeten, uppgår till cirka 280 miljarder NOK, varav offentlig och kommersiell nybyggnation står för cirka 70-75 miljarder NOK.

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.

Marknaden för nybyggnation är cyklisk men har historiskt visat god strukturell tillväxt. Sedan millennieskiftet har marknaden i genomsnitt vuxit med cirka 5% per år. En stabil, men något lägre, marknadstillväxt väntas framöver i HENTs marknadssegment. Det nuvarande låga oljepriset påverkar marknaden för byggnation av kommersiella fastigheter negativt, men samtidigt finns det bestående strukturella efterfrågedrivare som bland

annat inkluderar underliggande stabila offentliga finanser i Norge, låg arbetslöshet, befolkningstillväxt samt behov av investeringar i infrastruktur och offentliga fastigheter.

#### Året i korthet

År 2015 var ytterligare ett mycket bra år för HENT som fortsatte öka marknadsandelen till följd av en god konkurrenskraft och orderingång. Orderboken uppgick till cirka 8,7 miljarder NOK vid årets slut (8,7). Under året tecknades bland annat avtal om byggnation av Vålerenga Stadion, ett projekt värt cirka 600 MNOK.

HENTs försäljning ökade med 22% som ett resultat av en stor orderbok och av effektivt genomförande i pågående projekt, vilket också förbättrade den operativa EBITA-marginalen.

HENT har påbörjat sitt första projekt utanför Norge med byggnationen av ett hotell i Helsingfors. I början av 2016 har HENT också etablerat ett kontor i Stockholm för att inleda en bearbetning av den svenska marknaden.

HENT har fortsatt utveckla sitt arbete inom hälsa, miljö och säkerhet genom att fokusera på att etablera en säkrare arbetsmiljö och utöka sina förebyggande åtgärder för att minska arbetslivskriminalitet.

Återbetalning av Ratos aktieägarlån om 50 Mkr samt en utdelning om 365 MNOK, varav Ratos andel uppgick till 267 MNOK, efter en omfinansiering i slutet av året, har skett.

#### 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 ytterligare stärka arbetet med samtliga dessa frågor.

### Utvecklingspotential

Ratos investerade i HENT för att det är ett välskött bolag med en stark position på den norska byggmarknaden. Bolaget har hög kvalitet i genomförande och en flexibel kostnadsstruktur som ger möjlighet att anpassa kostnaderna till efterfrågan och hantera fluktuationerna på den cykliska byggmarknaden. Detta sammantaget 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 bra kvitto på tilltron till bolagets framtid.

HENT har de senaste åren vuxit snabbt med stabil lönsamhet och har kontinuerligt stärkt sin marknadsposition. Vi siktar på att tillsammans med företagsledningen utveckla bolaget vidare och skapa förutsättningar för fortsatt organisk tillväxt inom befintlig affärsmodell och med en möjlig geografisk expansion.

Förvärvstillfälle, år	2013	<b>Ägarandel</b> <b>73%</b>
Meddelägare:		
Företagsledning och styrelse	27%	
Koncernmässigt bokfört värde	181 Mkr	
Nettoinvesterat belopp	50 Mkr	

**Bolagsansvarig: Henrik Blomé**

### FINANSIELLA FAKTA, MNOK

	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsättning	5 462	4 466	3 797	2 886	3 090
EBITDA	186	151	112	101	87
EBITA	180	146	108	97	78
EBITA-marginal (%)	3,3	3,3	2,8	3,4	2,5
Jämförelsestörande poster i EBITA	-1	9	-13		
Operativ EBITA	181	137	121	97	78
Operativ EBITA-marginal (%)	3,3	3,1	3,2	3,4	2,5
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	461	87	-	-	-
Räntebärande nettoskuld	-504	-464	-397	-	-275
Medelantal anställda	637	528	468	397	397

### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Olycksfrekvens (H-tal; arbetsplatsolyckor med sjukfrånvaro per en miljon arbetstimmar, inkl underentreprenörer)	5,1
Frånvarofrekvens (F-tal; frånvarodagar pga skador per en miljon arbetstimmar, inkl underentreprenörer)	203
Sjukfrånvaro egna anställda	3,3%
Avfall, sorteringsgrad	70%
Avfall, kg per m <sup>2</sup> byggnation	11

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för HENT.

[www.hent.no](http://www.hent.no)

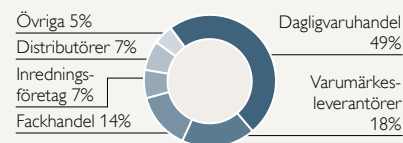


Försäljningen påverkad negativt av minskad efterfrågan i Ryssland

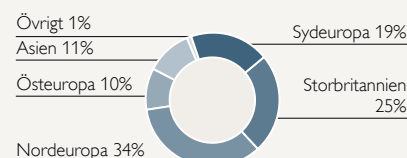
Omfattande strukturåtgärder inom både produktion och försäljning genomförda

Nina Jönsson tillträtt som ny VD i mars 2016

## OMSÄTTNING PER VERKSAMHETSOMRÅDE



## OMSÄTTNING PER MARKNAD



Förändringsarbetet med att förenkla och rationalisera verksamheten med fokus både på effektivare produktion och på förändrad försäljningsstrategi har fortsatt under året.

### Verksamhet

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

HL Display hjälper sina kunder att skapa en attraktiv butiksmiljö, som ökar försäljningen och hjälper kunderna att reducera kostnader. Bolagets produktutbud omfattar bland annat hyllkantlister, hyllsystem, tryckt butikskommunikation, varuexponeeringsställ, affischramar, lösviktsbehållare, belysningsystem och digitala skyltar.

Tillverkning bedrivs i Polen, Sverige, Kina och Storbritannien. Försäljningen sker via egna säljbolag och distributörer på totalt 43 marknader. Bolagets största marknader är Storbritannien, Frankrike, Sverige och Norge.

HL Display har totalt cirka 1 000 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.

Bolaget verkar i en mycket fragmenterad bransch med många lokala konkurrenter. HL Display är den enda globala aktören i sin nisch. Rådande trender inom butiksuppgraderingar med ständigt mer fokus på differentiering och koncept för varuexponeering som effektiviserar arbetet i butik skapar möjligheter.

### Året i korthet

2015 karaktäriserades av en stabil omsättningsutveckling. Försäljningen påverkades dock negativt av en svagare marknad i Ryssland och pågående omstrukturering av några mindre säljkontor. Försäljningen inom dagligvaruhandel i framförallt Storbritannien har haft en stark utveckling i slutet av året, efter en svag inledning, och försäljningen i Västeuropa och Asien har utvecklats positivt under året.

De initiativ som påbörjades under 2014 med att förenkla och rationalisera verksamheten fortsatte under 2015. Under året har flytt av produktion och logistik från Sverige till Polen skett i kombination med kostnadsbesparingar inom administration och nedläggning av säljkontor. De pågående omstrukturings- och effektiviseringsåtgärderna medförde jämförelsestörande kostnader om totalt 59 Mkr.

Nina Jönsson utsågs under hösten 2015 till ny VD och har tillträtt under första kvartalet 2016.

### Hållbarhet

HL Display arbetar sedan flera år aktivt med hållbarhetsfrågor. Bolagets prioriterade områden innefattar affärsetik och antikorrupktion, givet verksamhet på ett antal marknader med förhöjd riskbild, samt miljöfrågor, bland annat med fokus på resurseffektivitet, återvinning, och val av råvara. Alla produktionsanläggningar är certifierade enligt ISO 14001. HL Display skrev 2010 under FN:s Global Compact.





### Utvecklingspotential

HL Display har en marknadsledande position i en intressant bransch med god tillväxtpotential och med stora effektiviseringsmöjligheter. Sedan Ratos förvärv har HL Display sett över produktionsstrukturen, flyttat produktion till lågkostnadsländer samt genomfört kostnadsbesparingsprogram, vilket sammantaget ökat konkurrenskraften för HL Displays produktsortiment. Bolaget har under senaste två åren även jobbat aktivt med att skapa sin egen marknad genom konceptförsäljning, mer strukturerad bearbetning av globala kunder och fortsatt produktinnovation, något som gett resultat under 2015 med tillväxt i konceptförsäljningen, särskilt i mogna europeiska marknader. Fokus framåt är en fortsatt vidareutveckling av säljarbetet. Sammantaget bedömer vi att bolaget har goda förutsättningar för tillväxt, både genom organisk tillväxt på befintliga marknader men även genom tilläggsförvärv.

Vi ser även goda förutsättningar för marginalförbättring genom bolagets operationella hävstång och som resultat av de omstruktureringsåtgärder som genomförts under 2015 och kommer ge effekt under kommande år.

Förvärvstillfälle, år	2001/2010
Meddelägare:	
Företagsledning och styrelse	1%
Koncernmässigt bokfört värde	797 Mkr
Nettoinvesterat belopp	415 Mkr

Ägarandel  
**99%**

**Bolagsansvarig: Robin Molvin**

#### FINANSIELLA FAKTA, MKR

	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsättning	1 488	1 509	1 596	1 657	1 643
EBITDA	47	99	166	142	100
EBITA	8	60	128	104	64
EBITA-marginal (%)	0,5	4,0	8,0	6,3	3,9
Jämförelsestörande poster i EBITA	-59	-18	-12	-21	-39
Operativ EBITA	66	77	140	125	103
Operativ EBITA-marginal (%)	4,5	5,1	8,8	7,6	6,3
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	15	50	91	70	22
Räntebärande nettoskuld	627	635	296	396	469
Medelantal anställda	993	1 134	1 143	1 162	1 138

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Antal arbetsplatsolyckor med frånvaro	20
Avfall, återvinningsgrad	94%
Energiförbrukning, MWh	25 476
Andel el märkt bra miljöval	58%
Vattenförbrukning, m <sup>3</sup>	347 120

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för HL Display.

[www.hl-display.com](http://www.hl-display.com)

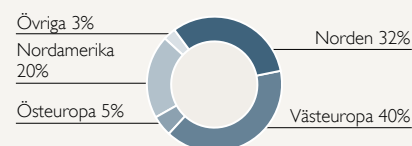


Svag efterfrågan till följd av det milda vädret

Genomförda struktur-åtgärder har medfört förbättrad lönsamhet

Fokus på att stärka marknadspositionen

#### OMSÄTTNING PER REGION



Omstrukturerings- och effektiviseringsarbetet inom produktion, logistik och distribution har gett effekt i form av kostnadsbesparingar och ökad intern effektivitet.

#### 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 och tillbehör till braskaminer. Koncernens viktigaste varumärken är Jøtul och Scan. Jøtul-kaminer är tillverkade av gjutjärn och betonar sitt norska tidlösa ursprung, medan Scans produkter är tillverkade av stålplåt med modernare design. Tillverkningen sker huvudsakligen i egen regi i Norge och Danmark, med mindre enheter i Frankrike och USA samt till viss del via partners. Produkterna säljs globalt dels via egna säljbolag, dels via distributörer. Produkterna når slutkonsumenterna genom specialbutiker och i Norge även via "gör-det-själv"-byggmarknader.

#### 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 och av kostnadsutvecklingen för alternativa uppvärmningskällor – el, olja och naturgas. Dessutom påverkas marknadsutvecklingen av faktorer såsom klimat, 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

Omsättningen under året ökade, drivet av valutaeffekter. Efterfrågan i Frankrike var svag och flera av bolagets större marknader påverkades negativt av det milda vädret.

Den plan som lanserades under 2014 med syfte att återställa Jøtuls konkurrenskraft och lönsamhet fortsatte under året och har resulterat i kostnadsbesparingar som en kombination av fortsatta interna effektiviseringar och strukturella förändringar i produktionsstrukturen. Genomförda åtgärder och positiva valutaeffekter ledde till att den operativa EBITA-marginalen förbättrades för helåret.

Under året har kapitaltillskott genomförts om totalt 91 Mkr och ett nytt finansieringsavtal har ingåtts, som innebär en ny kapitalstruktur och förbättrat kassaflöde.

Under året har Jøtul vunnit flera prestigefyllda designpriser för utförandet av sina braskaminer, en allt viktigare faktor i arbetet med att stärka varumärket direkt hos konsumenten.

#### Hållbarhet

Hög kvalitet och miljöanpassade 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.

Bolaget har i tillägg stort fokus på hälsa och arbetsmiljö.



### Utvecklingspotential

Jøtul har en stark global marknadsposition. Marknaden där bolaget är verksamt krymper dock och har varit volatil och utvecklats negativt sedan Ratos förvärvade bolaget. Jøtul har ökat sina marknadsandelar men resultatutvecklingen har varit otillfredsställande. Fokus de senaste åren och kommande år är därför att ytterligare effektivisera verksamheten för att återställa lönsamheten.

Förutom fortsatt optimering av inköp, produktion, logistik och distribution satsar Jøtul på produktutveckling för att ytterligare stärka sin globala marknadsposition. En viktig del i ökad konkurrenskraft är fortsatta satsningar på produktutveckling med fokus både på design och braskaminernas utsläpp samt effektivitet i takt med att kraven på regelverk förändras.

Förvärvstillfälle, år	2006
Meddelägare:	
Företagsledning och styrelse	7%
Koncernmässigt bokfört värde	94 Mkr
Nettoinvesterat belopp	650 Mkr

Ägarandel  
**93%**

Bolagsansvarig: Lars Johansson

#### FINANSIELLA FAKTA, MNOK

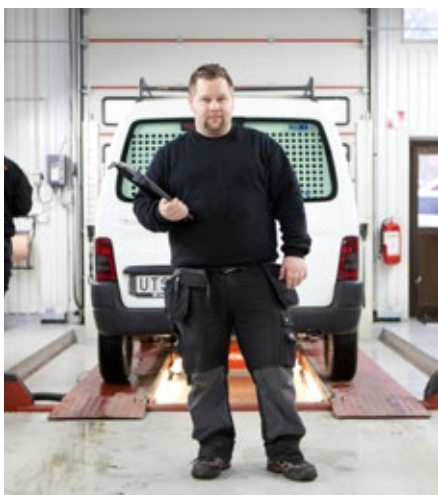
	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsättning	888	845	838	784	859
EBITDA	49	32	40	6	21
EBITA	0	-20	-13	-44	-29
EBITA-marginal (%)	-0,1	-2,4	-1,6	-5,7	-3,3
Jämförelsestörande poster i EBITA	-6	-4	-7		-24
Operativ EBITA	5	-16	-7	-44	-5
Operativ EBITA-marginal (%)	0,6	-1,9	-0,8	-5,7	-0,6
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	-19	-48	-21	-70	-68
Räntebärande nettoskuld	498	537	527	499	540
Medelantal anställda	595	627	635	683	713

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Olycksfrekvens (H-tal; arbetsplatsolyckor med sjukfrånvaro per en miljon arbetstimmar)	8
Sjukfrånvaro (Norge)	7,9%

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för Jøtul.

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

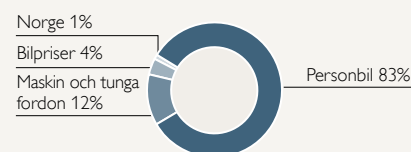


**Stark tillväxt inom  
Privatbil, +76%**

**Tillväxtsatsningar och  
etablering i Norge  
belastar resultatet**

**Torbjörn Wik har  
tillträtt som tf VD**

#### OMSÄTTNING PER SEGMENT



Satsningen inom Privatbil har utvecklats starkt och fokus på tillväxt planeras för att ta marknadsandelar i snabbare takt samt skapa förutsättningar för en långsiktigt förbättrad marginal.

#### 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, kvdpro.com och kvdauctions.com där förmedling av personbilar, tunga fordon och maskiner sker vid veckovisa nätauktioner. KVD hanterar hela transaktionen från uppdragsgivare till slutkund och garanterar kvaliteten på de objekt som förmedlas. KVD är oberoende (äger inte objekten) 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 tilläggstjänster som garantier, försäkring, finansiering och transport. Intäkterna består av förmedlingskommission på objekt och tjänster samt försäljning av tilläggstjänster.

KVDs marknadsplatser har över 200 000 unika besökare per vecka och KVD har 16 anläggningar i Sverige och en i Norge. I bolaget ingår även Sveriges största värderingsportal för personbilar, bilpriser.se. Under 2015 lanserades även värderingstjänsten för den norska marknaden. KVD har cirka 170 anställda.

#### Marknad

Marknaden för företagsbilar är stabil där största konkurrerande kanal för försäljning till slutkund är bilhandlare. KVD konkurrerar även med auktionsföretag som endast säljer till bilhandlare. KVD har en marknadsandel på cirka 10% inom segmentet försäljning av begagnade företagsbilar (främst leasingbilar) i Sverige och är därmed marknadsledande. Sedan 2012 förmedlar KVD även privatägda bilar och har därmed mer än fördubblat den adresserbara marknaden i Sverige. Konkurrenter

på förmedling av privatägda bilar är framförallt de traditionella bilhandlarna samt privat-till-privat försäljning via digital annonsering. Ökad digitalisering och ökad efterfrågan på snabb och säker hantering av köp- och säljprocessen är viktiga drivkrafter. Inom Tunga Fordon är KVDs marknadsandel i dag cirka 7%. Maskinmarknaden är mycket fragmenterad både vad gäller förmedlade objekt och alternativa försäljningskanaler.

#### Året i korthet

Under 2015 fortsatte KVD med ett flertal tillväxtsatsningar såsom lansering av ny värderingstjänst i Norge, ny auktionssajt för professionella användare inom Maskin & Tunga Fordon, ökade marknadsföringsinsatser, fortsatt automatisering av processer och öppning av fler inlämningsställen.

Försäljningen var stabil under året. Privatbil utvecklades starkt med en tillväxt om 76%. Andelen bilar som förmedlades för privatpersoners räkning uppgick till cirka 20% av total volym bilar mot 12% under 2014. Utvecklingen inom Företagsbil och Maskin & Tunga Fordon var svagare. I Norge var utvecklingen stabil.

Etableringen på norska marknaden samt omstruktureringar inom Maskin & Tunga Fordon belastar resultatet för året.

Efter årets slut tillträdde Torbjörn Wik som tillförordnad VD, rekryteringsprocessen av en ny VD har inletts.

#### Hållbarhet

KVDs affärsidé är att erbjuda en effektiv, transparent 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 affärsetik. KVD arbetar också med att successivt miljöanpassa verksamheten, med fokus på bolagets lokala testanläggningar.

### Utvecklingspotential

KVD har en mycket konkurrenskraftig affärsmodell, vilket var det viktigaste skälet till att Ratos ursprungligen köpte bolaget. Vi såg även förutsättningar att expandera både i och utanför Sverige samt genom en breddning av erbjudandet. Sedan förvärvet har företagens verksamhet renodlats, förmedling av privatpersoners bilar initierats och KVD har även etablerat sig i Norge. De senaste åren har bolaget gjort betydande investeringar i teknik, marknadsföring, anläggningar och kunderbjudande.

Under 2015 var fokus främst på en kraftig volymtillväxt inom privatbilar. Framöver ser vi stor potential att fortsätta växa inom privatägda bilar då marknadsandelen är liten och tjänsten är efterfrågad av konsumenterna. Fokus kommer också att vara på att utveckla strategiska partnerskap, automatisera processer, utveckla värdeadderande tilläggstjänster samt dra nytta av digitaliseringstrenden.

KVD har en bra plattform för fortsatt stark organisk omsättningstillväxt.

Förvärvstillfälle, år	2010	<b>Ägarandel</b> <b>100%</b>
Koncernmässigt bokfört värde	316 Mkr	
Nettoinvesterat belopp	210 Mkr	

**Bolagsansvarig: Lars Johansson**

#### FINANSIELLA FAKTA, MKR

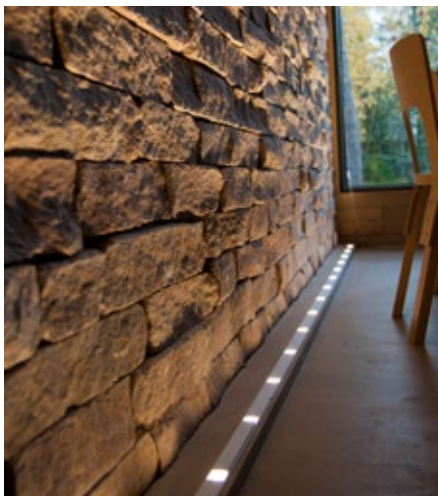
	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsättning	317	315	297	287	276
EBITDA	34	48	46	46	57
EBITA	29	44	44	41	52
EBITA-marginal (%)	9,3	14,0	14,8	14,4	18,9
Jämförelsestörande poster i EBITA	-8	-6		-2	
Operativ EBITA	38	50	44	44	52
Operativ EBITA-marginal (%)	11,9	16,0	14,8	15,2	18,9
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	18	32	18	49	29
Räntebärande nettoskuld	159	176	203	220	144
Medelantal anställda	168	176	186	184	177

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Sjukfrånvaro egna anställda	3,4%
Nöjd kund index (1-5)	4,2
Koldioxidutsläpp, CO <sub>2</sub> e ton (scope 1+2 samt tjänsteresor)	315
Koldioxidutsläpp, CO <sub>2</sub> e ton per anställd (scope 1+2 samt tjänsteresor)	2,0

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för KVD.

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

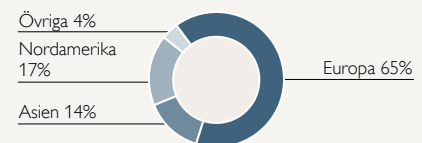


**Försäljningstillväxt om 19% – ökad efterfrågan inom flera segment och marknader**

**Förbättrad lönsamhet drivet av ökad volym**

**Strategiska tillväxtsatsningar påbörjade**

#### OMSÄTTNING PER MARKNAD



Stark försäljningstillväxt, driven av ökad efterfrågan på högkvalitativ sekundäroptik, har bidragit till förbättrad lönsamhet. Flera strategiska tillväxtsatsningar har initierats.

#### 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 i dag främst i miljöer med höga krav på belysningens prestanda och återfinns uteslutande i kommersiella applikationer, bland annat i butiker, kontor och gatubelysning. Bolagets många egenutvecklade produkter är av hög kvalitet och kompatibla med merparten av de ljuskällor som finns på marknaden.

#### Marknad

Den globala belysningsmarknaden omsätter årligen cirka 750 miljarder kr. 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 i dag bedöms 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-armatur. Ledil har en stark marknadsposition i Europa och betydande potential att växa mer i bland annat Nordamerika och Asien. Utöver Ledil är taiwanesiska LedLink en större marknadsaktör inom

sekundäroptik. Marknaden är dock relativt fragmenterad med flera mindre lokala aktörer.

#### Året i korthet

Ledils marknader fortsatte att utvecklas starkt under 2015 då efterfrågan på sekundäroptik var fortsatt hög.

Försäljningen ökade med 19% (13% justerat för valutaeffekter). Den starka tillväxten är driven av ökad efterfrågan inom flera produktområden och geografiska marknader och av Ledils höga innovationstakt. Strategiska tillväxtsatsningar har initierats, framförallt inom försäljningsorganisationen.

Lönsamheten, med en EBITA-marginal om 32,1% (30,5), förbättrades tack vare ökad volym och positiva valutaeffekter.

Ratos har under perioden erhållit utdelning om 17 Mkr från Ledil.

#### Hållbarhet

Ledils produkter bidrar i omställningen till mer miljöanpassad belysning, och därmed till minskad klimatpåverkan. Prioriterade hållbarhetsfrågor är bolagets miljöpåverkan i värdekedjan och mänskliga rättigheter samt arbetsvillkor hos underleverantörer.



### Utvecklingspotential

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. Utöver tillväxten inom sekundäroptik bedöms Ledil på medellång sikt ha en potential att utveckla sitt erbjudande till närliggande produktområden och även att växa genom tilläggsförvärv.

Ledningens kunskaper och innovationskraft tillsammans med Ratos erfarenhet av att stödja bolag i tillväxtfaser och vidareutveckla organisationer skapar spännande möjligheter för att ta Ledil till nästa nivå.

Förvärvstillfälle, år	2014	<b>Ägarandel</b> <b>66%</b>
Meddelägare:		
Grundarna och företagsledningen	34%	
Koncernmässigt bokfört värde	461 Mkr	
Nettoinvesterat belopp	460 Mkr	

**Bolagsansvarig: Robin Molvin**

#### FINANSIELLA FAKTA, MEUR

	2015	2014	2013	2012/13	2011/12
Nettoomsättning	31,7	26,8	19,7	18,2	15,3
EBITDA	10,3	6,9	5,3	4,8	3,9
EBITA	10,2	6,8	5,2	4,7	3,8
EBITA-marginal (%)	32,1	25,3	26,5	25,7	24,6
Jämförelsestörande poster i EBITA		-1,4			
Operativ EBITA	10,2	8,2	5,2	4,7	3,8
Operativ EBITA-marginal (%)	32,1	30,5	26,5	25,7	24,6
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	4,9	-	-	2,9	2,7
Räntebärande nettoskuld	19,9	19,9	-	-2,7	-2,6
Medelantal anställda	74	70	-	52	41

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Sjukfrånvaro	2,4%
Ytterligare indikatorer etableras under 2016	

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för Ledil.

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

# Mobile Climate Control

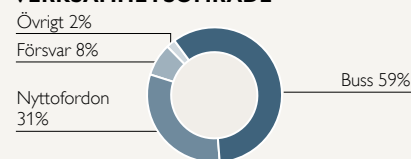


Ökad marknadsaktivitet har lett till försäljnings-tillväxt om +24%

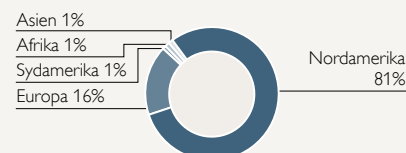
Förbättrad lönsamhet drivet av högre volymer och valutaeffekter

Konkurrenskraften stärks genom investering i ny teknologi

## OMSÄTTNING PER VERKSAMHETSOMRÅDE



## OMSÄTTNING PER MARKNAD



God försäljnings- och resultatutveckling. Flera viktiga ordrar har tagits vilket stärkt marknadsandelen på den nordamerikanska bussmarknaden.

## 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 och skogsmaskiner) och försvarsfordonstillverkare. Huvudkontoret ligger i Stockholm och produktionen sker i Kanada, USA, Polen och Kina. Cirka 80% av försäljningen sker i Nordamerika.

## 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 och att fordonstillverkare efterfrågar energieffektivare lösningar.

MCC har en stark position inom sina kundsegment. I Nordamerika är bolaget en av de marknadsledande inom bussegmentet och har en stark position inom nyttofordon. I Europa är MCC:s position i bussegmentet stark inom värmesystem men svagare inom kyla. Bolaget har en god marknadsposition inom nyttofordon i Norden. Inom försvarsfordon är MCC:s verksamhet fokuserad till Nordamerika där bolaget har en stark marknadsposition. Till MCC:s större konkurrenter i Nordamerika hör Red Dot, Bergstrom och ThermoKing. Den europeiska marknaden är fragmenterad och några av konkurrenterna utgörs av Sferos, Konvekta samt Aurora.

## Året i korthet

Under året fortsatte återhämtningen för den nordamerikanska bussmarknaden. Den europeiska marknaden var sammantaget stabil. MCC:s marknadsandel stärktes för effektiva klimatanläggningar till stadsbussar efter att MCC tagit flera viktiga ordrar under året.

Den fortsatt ökande marknadsaktiviteten inom bussegmentet i Nordamerika bidrog till en stark försäljnings-tillväxt om 24% (10% justerad för valutaeffekter).

Rörelsemarginalen förbättrades för året drivet av den ökade volymen samt positiva valutaeffekter.

En ny produktionsanläggning för aluminiumbaserade värmeväxlare (ny teknologi) har invigts i Toronto, vilket ytterligare stärker MCC:s konkurrenskraft inom kundpassade klimatsystem.

## Hållbarhet

MCC arbetar långsiktigt för att minska miljöpåverkan både vid framställning samt vid användande av bolagets produkter, i form av minskade utsläpp och ökad energieffektivitet. Respekt för mänskliga rättigheter och förebyggande arbete mot korruption i hela värdekedjan är andra viktiga aspekter. Bolagets hållbarhetsarbete implementeras praktiskt genom The MCC Way – bolagets mål, värderingar och arbetssätt.





### Utvecklingspotential

MCC är ett lönsamt nischföretag på en marknad med god strukturell tillväxt. Sedan Ratos förvärvade bolaget har MCC utvecklats från ett framgångsrikt entreprenörstydrt företag till en global professionell industriell aktör. Bolagets marknadsposition har förstärkts genom två strategiska tilläggsförvärv samt aktiv kundbearbetning och produktutveckling. Effektiviteten har ökat genom bland annat omorganisation och optimering av produktion, systematiskt arbete med inköp samt investeringar i modern produktionsteknologi.

Marknadsutvecklingen har varit utmanande i flera år. Under 2015 ökade dock efterfrågan på effektiva klimat-anläggningar och effekter av tidigare genomförda åtgärder och marknadsinvesteringar började ge resultat.

Vår bedömning är att MCC har en betydande tillväxtpotential. Det är glädjande att se den ökande marknadsaktiviteten och att tidigare genomförda åtgärder stärkt bolagets konkurrenskraft. De närmaste åren kommer bolaget fokusera på tillväxt, både organiskt och genom förvärv, samt arbeta med fortsatt effektivisering. MCC är i dag både strategiskt och operativt väl positionerat för lönsam tillväxt.

Förvärvstillfälle, år	2007/2008
Koncernmässigt bokfört värde	1 032 Mkr
Nettoinvesterat belopp	620 Mkr

Ägarandel  
**100%**

**Bolagsansvarig: Henrik Blomé**

#### FINANSIELLA FAKTA, MKR

	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsättning	1 264	1 021	978	1 250	1 048
EBITDA	164	120	112	124	61
EBITA	152	106	97	108	45
EBITA-marginal (%)	12,0	10,4	9,9	8,6	4,3
Jämförelsestörande poster i EBITA	-3	-1	-6	-3	-58
Operativ EBITA	154	107	103	111	103
Operativ EBITA-marginal (%)	12,2	10,5	10,5	8,9	9,8
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	65	62	92	2	60
Räntebärande nettoskuld	421	465	464	562	570
Medelantal anställda	640	618	658	628	630

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Sjukfrånvaro	1,5%
Personalomsättning	12,5%
Energiförbrukning, MWh	2 952

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för Mobile Climate Control.

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



God försäljningstillväxt inom molntjänster, strategiskt tilläggsförvärv samt fokus på satsningar som stärker framtida tillväxtpotentialer.

## 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-, mjukvara- 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 40 000 kunder och 90% av försäljningen är abonnemangsbaserad. Huvudkontoret ligger i Helsingfors.

## Marknad

Den totala marknaden för IT-tjänster i Finland växer med cirka 2% i genomsnitt per år. Inom Nebulas marknadsnisch är den underliggande tillväxten starkare. Efterfrågan drivs av ett ökat behov av att lagra, hantera och överföra data flexibelt och säkert, av effektiviseringsmöjligheter där kunderna outsourcar IT-driften samt av att molntjänster genom standardisering och skalbarhet är billigare än traditionella lösningar. Molntjänsternas fördelar är relevanta för små och medelstora företag, segmentet förväntas därmed ha hög tillväxt.

Marknaden för molntjänster växer också snabbare än den totala marknaden för IT-tjänster. Konkurrenter är främst lokala leverantörer, men inom standardiserade tjänster exempelvis Google och Amazon.

Marknaden för IT-drifttjänster växer med cirka 3% per år, dock något snabbare inom Nebulas fokusområde serverdrift. Konkurrenterna inom IT-drifttjänster är till exempel TeliaSonera, Elisa samt mindre lokala IT-driftleverantörer.

Marknaden för nätverkstjänster är stabil. Tillväxt skapas främst genom att ta marknadsandelar från de större operatörerna.

## Året i korthet

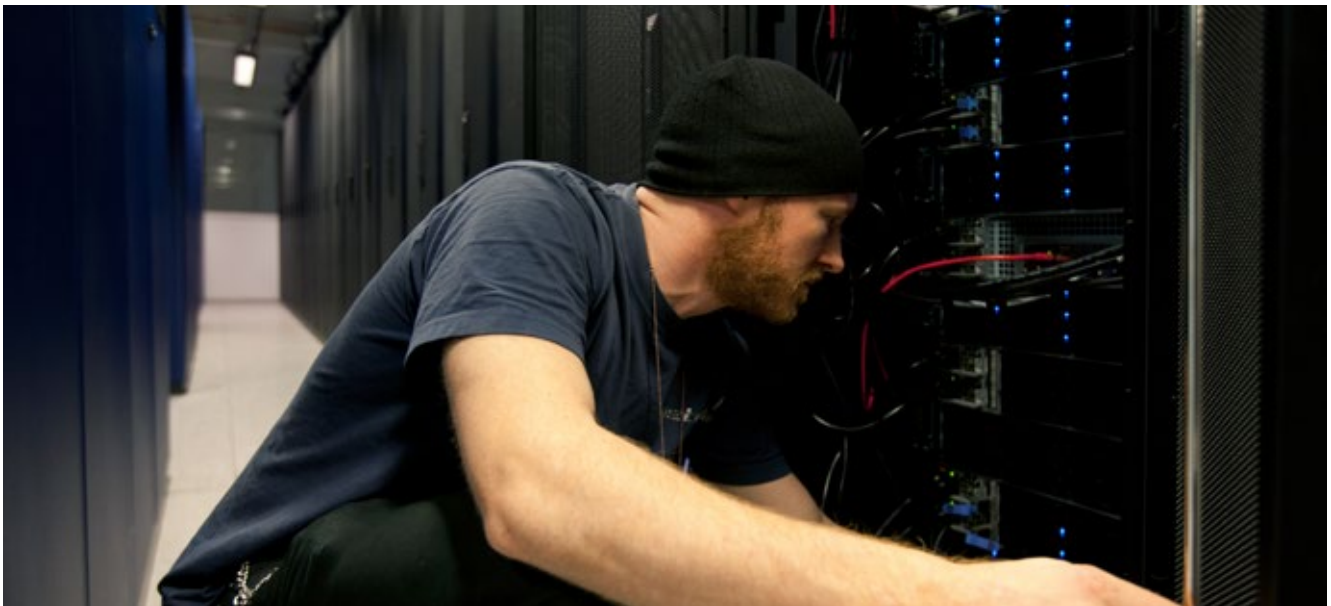
Året karaktäriserades av stark försäljningstillväxt om totalt 11%, driven av fortsatt stark tillväxt inom molntjänster och god utveckling inom drift- och nätverkstjänster. Nya satsningar genomfördes under året med fokus på försäljning, kundlojalitet, kundservice och organisation för att säkra förutsättningarna för den fortsatta tillväxten.

Under året förvärvades en del av Telecitys finska nätverks- och supportverksamhet. Förvärvet stärker positionen på den finska marknaden.

Till följd av den starka utvecklingen genomfördes i november en omfinansiering av Nebula, varvid Ratos erhöll en utbetalning om 20 MEUR.

## Hållbarhet

De mest väsentliga hållbarhetsfrågorna för Nebula är informationssäkerhet och affärsetik (till exempel hantering av känslig information), energieffektivitet samt engagerade och friska medarbetare. Nebula har sedan 2013 ett grundläggande ramverk för hållbarhetsarbetet i enlighet med Ratos riktlinjer och principerna i FN:s Global Compact.



### Utvecklingspotential

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 tjänsteleverantör.

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.

Den pågående digitaliseringen och trenden att små och medelstora företag outsourcar sina IT-miljöer väntas fortgå och bidra till fortsatt tillväxt för branschen.

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

Förvärvstillfälle, år	2013
Meddelägare:	
Rite Ventures (tidigare huvudägare)	15%
Företagsledning och nyckelpersoner	12%
Koncernmässigt bokfört värde	232 Mkr
Nettoinvesterat belopp	100 Mkr

Ägarandel  
**73%**

**Bolagsansvarig: Johan Rydmark**

#### FINANSIELLA FAKTA, MEUR

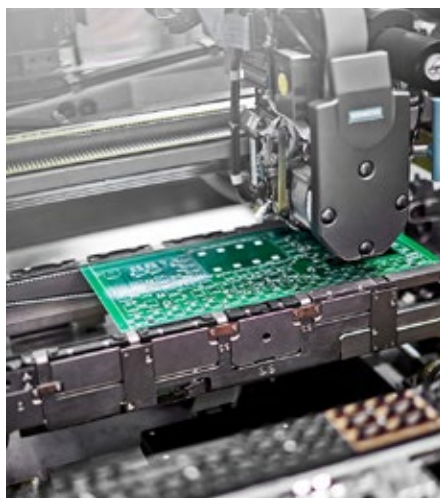
	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsättning	31,9	28,6	26,4	24,2	21,5
EBITDA	11,5	11,4	12,1	9,8	7,7
EBITA	9,3	9,4	10,0	8,0	6,1
EBITA-marginal (%)	29,2	32,8	38,1	33,0	28,2
Jämförelsestörande poster i EBITA	-0,3	-0,2	1,4		
Operativ EBITA	9,7	9,6	8,7	8,0	6,1
Operativ EBITA-marginal (%)	30,3	33,5	32,9	33,0	28,2
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	7,2	5,0	-	-	4,7
Räntebärande nettoskuld	53,6	30,8	35,7	-	21,5
Medelantal anställda	131	117	112	103	90

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

	2015
Nöjd kund index (1-5)	4,1
PUE, Power Usage Effectiveness (total facility energy/IT equipment energy)	1,16

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för Nebula.

[www.nebula.fi](http://www.nebula.fi)

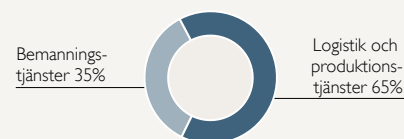


Försäljningstillväxt om 30% – ökad efterfrågan inom samtliga affärsområden

Ökade uppstarts-kostnader för nya kundavtal samt investeringar inom IT

Förvärvet slutfördes i september

## OMSÄTTNING PER SEGMENT



Samägs sedan september med grundarna. Stark försäljningstillväxt drivet av ökad efterfrågan inom både logistik- och bemanningstjänster. Flera nya viktiga kundavtal tecknade för att bredda kundbasen och öka volymerna.

### Verksamhet

Speed Group är en svensk snabbväxande leverantör av tjänster som sträcker sig från rekrytering och bemanning till fullskaligt övertagande av lagerhantering, samt produktion och utbildning.

Koncernen har två huvudsakliga affärsområden; bemanning samt logistik- och produktionstjänster. Inom bemanning erbjuds uthyrning av både tjänstemän och lager- och produktionspersonal samt extern rekrytering av dessa personalgrupper. Logistik- och produktionstjänsterna innefattar fullskaligt övertagande av lagerhantering samt produktionstjänster. Bolaget erbjuder även externa utbildningar inom dessa områden.

Speed Group är etablerat i sydvästra Sverige med huvudkontor i Borås.

### Marknad

Efterfrågan på effektiva logistik- och produktionstjänster ökar kontinuerligt i takt med den växande e-handeln, ökad outsourcing, centralisering av lager på strategiska platser samt ökad komplexitet i logistiksystemen. Kunderna har också ett ökat behov av flexibla lösningar med specialiserad och kompetent personal, vilket de senaste åren visat sig i en växande bemanningsmarknad. En flexibel lösning för både logistik, produktion och bemanning ger kunderna möjlighet att fokusera på sin kärnverksamhet. Till bolagets konkurrenter hör de mest framstående aktörerna inom bemanning- och logistik-tjänster, som till exempel Logent och Aditro Logistics. Marknaden för outsourcing av logistik har vuxit de senaste åren och förväntas fortsätta visa en årlig tillväxt om cirka 5-7%.

### Året i korthet

Speed Group har visat en stark organisk tillväxt driven av ökad efterfrågan inom både logistik- och bemanningstjänster. Arbetet med att bredda kundbasen har fortsatt och bolaget har framgångsrikt tecknat flera viktiga nya kundavtal.

Resultatet försämrades som en effekt av säsongsmässiga variationer i enskilda kundavtal samt har belastats med uppstartskostnader för nya kundavtal och investeringar i en ny IT-plattform.

Under året belönades bolagets hållbarhetsarbete med Sakrådets pris Utmärkelsen 2015 för det långsiktiga, strukturerade och strategiska samarbetet med skolor inom teknik och industri.

### Hållbarhet

Speed Group arbetar för att integrera hållbarhet i bolagets övergripande strategi och affärsplan, och arbetar aktivt med att minska bolagets miljöpåverkan och risker kopplat till arbetsmiljö vid lagerhållning och produktion, vilket också ger konkurrensfördelar. Bolaget bidrar i närsamhället genom sitt löpande engagemang kring teknik och skola, bland annat genom Navet Science Center.



### Utvecklingspotential

Ratos investerade i Speed Group för att det är ett snabbväxande tjänsteföretag med en unik affärsmodell och betydande utvecklingspotential i en strukturellt växande marknadsnisch.

Speed Groups kundfokuserade företagskultur och starka marknadsposition i Göteborgsregionen i dag innebär en fortsatt utvecklingspotential att växa organiskt med befintliga kunder samt att öka marknadsandelen i sydvästra Sverige, där marknaden för effektiva logistiklösningar och behovet för flexibla lösningar är i fortsatt stark expansion.

Fokus är också på att stärka och investera i interna processer och ökad effektivisering. Sammantaget har vi en positiv syn på branschens tillväxtpotential och på Speed Groups möjligheter som en konkurrenskraftig leverantör.

Förvärvstillfälle, år	2015
Meddelägare:	
Bolagets grundare Jarl Ternander, Daniel Johansson och Jesper Andersson	30%
Koncernmässigt bokfört värde	290 Mkr
Nettoinvesterat belopp	285 Mkr

Ägarandel  
**70%**

**Bolagsansvarig: Henrik Joelsson**

#### FINANSIELLA FAKTA, MKR

	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>1)</sup>	2013	2012	2011
Nettoomsättning	536	413	337	251	178
EBITDA	34	64	48	33	23
EBITA	25	57	42	31	22
EBITA-marginal (%)	4,7	13,8	12,4	12,2	12,2
Jämförelsestörande poster i EBITA	-16	3			
Operativ EBITA	42	54	42	31	22
Operativ EBITA-marginal (%)	7,8	13,0	12,4	12,2	12,2
Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag	-	-	21	6	18
Räntebärande nettoskuld	41	-	8	-11	-13
Medelantal anställda	706	637	573	396	287

#### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

Etableras under 2016

<sup>1)</sup> Resultatet 2015 och 2014 är proformerat avseende Ratos förvärv.

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för Speed Group.

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



**God ordergång och stark försäljningstillväxt om 17% inom tjänster**

**Högt resursutnyttjande och effektivt genomförande av fler studier stärkte resultatet**

**Förvärvet av TFS slutfördes i oktober**

#### OMSÄTTNING PER SEGMENT



#### OMSÄTTNING PER REGION



I oktober 2015 förvärvades det snabbväxande bolaget Trial Form Support. Bolaget visar fortsatt stark tillväxt, förbättrad lönsamhet och effektivt genomförande av flera framgångsrika studier.

### Verksamhet

TFS Trial Form Support International (TFS) genomför på uppdrag av läkemedels-, bioteknik- och medicinteknikindustrin, samt närliggande branscher, kliniska studier i human fas. TFS erbjuder en bred medicinsk kompetens och en nischad expertis som på global basis hjälper kunderna att på ett reglerat och säkert sätt testa läkemedel kliniskt, en så kallad CRO (Contract Research Organisation). Erbjudandet består av kontraktbaserade tjänster fokuserade på koordinering och genomförande av kliniska studier, regulatorisk rådgivning och analys av testresultat. Uppdragen omfattar genomförande av hela det kliniska utvecklingsprogrammet eller specifikt utvalda delar i den kliniska studien.

TFS tjänster bidrar till att lösa kundernas ökande behov av optimerad intern resursanvändning, liksom behovet av kvalitativa och effektivt genomförda kliniska studier. TFS tjänster uppnår en reducering av den kliniska utvecklingstiden och tillför därmed ett stort värde i kundernas ambition att korta ner tiden till marknad och försäljning.

TFS har 25 kontor i Europa och Nordamerika och bedriver studier i totalt 40 länder.

Antalet anställda har fortsatt öka under året och i slutet av 2015 uppgick antalet anställda till cirka 700.

### Marknad

Marknaden för CROs är global med ett uppskattat värde om cirka 35 miljarder dollar och växer i takt med att läkemedelsbolagen i allt större omfattning väljer att fokusera på sin kärnverksamhet (FoU) samt genom att kraven och komplexiteten i de regulatoriska ramverken ökar. TFS har sin kärnkompetens i att betjäna små och medelstora läkemedels-, bioteknik- och medicinteknikbolag där man ser en växande outsourcingtrend av kliniska studier. Marknaden för CRO:er förväntas växa med cirka 6-8% per år.

### Året i korthet

TFS har under året visat en stark utveckling och tillväxt genom en effektiviserad arbetsprocess som framgångsrikt levererat stora globala studier. Arbetet med integration av tidigare tilläggsförvärv i Europa och USA har fortsatt för att realisera förväntade synergier.

Omsättningen för tjänster ökade med 17%, till följd av god ordergång och positiv tillväxt i samtliga regioner och affärsområden.

TFS har under 2015 framgångsrikt implementerat en globaliseringsprocess av bolagets operativa affärsområden och servicefunktioner. Implementeringen har drivits av koncernledningen för att säkerställa effektivitet, resursoptimering, systemanvändning och kvalitetskontroll av samtliga globala kliniska utvecklingsprojekt.

### Hållbarhet

TFS viktigaste hållbarhetsfrågor innefattar uppföljning av respekt för mänskliga rättigheter och rimliga arbetsvillkor i värdekedjan, primärt avseende kontrakterade underleverantörer, samt säkerställande av god affärsetik och förebyggande antikorrupsionsarbete. Bolagets direkta miljöpåverkan är liten. Genom sitt arbete bidrar bolaget genom att kvalitetssäkra nya läkemedel till positiv samhällsutveckling.



### Utvecklingspotential

Ratos investerade i TFS för dess högkvalitativa tjänsterbjudande i en snabbväxande marknadsnisch där det finns fortsatt stor tillväxtpotential.

TFS har väletablerade och starka kundrelationer och har utvecklat en stabil internationell plattform i ett marknadssegment som växer i takt med att efterfrågan på dessa tjänsterbjudanden och specifik expertis ökar. Vi ser också en tydlig konsolideringstrend i branschen vilket kan ge möjlighet till intressanta tilläggsförvärv. TFS är ett entreprenörslett bolag med en stark kund- och försäljningsnära företagskultur där vi ser potential för vidare utveckling och förbättrad lönsamhet genom

att kombinera ledningens branschexpertis med Ratos erfarenhet av att utveckla växande bolag med en tydlig strategisk agenda, vårt kapital och vår kompetens att genomföra tilläggsförvärv.

Förvärvstillfälle, år	2015	<b>Ägarandel</b> <b>60%</b>
Meddelägare:		
Bolagets VD Daniel Spasic	40%	
Koncernmässigt bokfört värde	135 Mkr	
Nettoinvesterat belopp*	145 Mkr	
<b>Bolagsansvarig: Mikael Norlander</b>		

\* Före tilläggsköpeskilling.

### FINANSIELLA FAKTA, MEUR

	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>1)</sup>	2013	2012	2011
Nettoomsättning	73,7	58,8	56,2	43,4	
- Tjänster	52,9	45,1	41,0	32,6	
- Ersättningsbara utlägg	20,7	13,7	15,2	10,8	
EBITDA	5,1	1,5	2,4	2,3	
EBITA	4,8	1,3	2,2	2,1	
EBITA-marginal (%)	6,5	2,2	3,9	4,8	
Jämförelsestörande poster i EBITA	0,0	-0,5	-0,2	0,3	
Operativ EBITA	4,8	1,8	2,4	1,8	
Operativ EBITA-marginal (%)	6,5	3,0	4,3	4,2	
- Operativ EBITA-marginal (%), beräknad på omsättning tjänster	9,1	3,9	5,9	5,5	
Kassaflöde från löpande verksamhet före förvärv och avyttring av företag	2,6	1,7	-1,5	0,4	
Räntebärande nettoskuld	-1,9	0,2	2,3	-0,2	
Medelantal anställda	646	550	494	422	

### ICKE FINANSIELLA NYCKELTAL

Etableras under 2016

<sup>1)</sup> TFSs resultat för 2015 och 2014 är proformerat avseende Ratos förvärv samt för återlagda goodwillavskrivningar.

På [www.ratos.se](http://www.ratos.se) finns utförlig beskrivning av historiska proformaeffekter, resultaträkning, rapport över finansiell ställning, rapport över kassaflöden samt styrelse och ledning för TFS.

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



80% av ytan uthyrd till dagligvaruhandel och lågprishandel

Förvärvet av Serena slutfördes i januari 2016



I januari 2016 slutfördes förvärvet av det nybildade fastighetsbolaget Serena Properties.

## Verksamhet

Serena Properties (Serena) är ett nybildat fastighetsbolag med ett bestånd av 22 kommersiella volymhandelsfastigheter i 14 medelstora städer i Finland. Bolaget äger och förvaltar fastigheterna som är belägna på etablerade handelsplatser med attraktiva hyresgäster som till största delen består av dagligvaruhandel och lågprishandel. De största hyresgästerna är Kesko och S-gruppen. Total uthyrningsyta är cirka 152 000 kvadratmeter.

## Marknad

Den finska marknaden för handelsfastigheter har på grund av lågkonjunktur och en relativt liten marknad med begränsad likviditet högre avkastningsnivåer än många andra segment och geografier.

Majoriteten av hyresgästerna till Serena är butikskedjor inom dagligvaruhandel och lågprishandel som har presterat relativt väl i en svag inhemsk finsk konjunktur.

Det finns ett antal aktörer som investerar i handelsfastigheter i Norden, till exempel Svenska Handelsfastigheter, Sveafastigheter Riks, Nordika fonder och Vencom.

## Året i korthet

Avtal tecknades om förvärv av de 22 fastigheterna i beståndet i november 2015. Transaktionen slutfördes och det nya bolaget bildades i januari 2016. Bolagets hyresgäster inom dagligvaruhandel och lågprishandel har presterat väl under de senaste åren på en i övrigt relativt svag finsk detaljhandelsmarknad.

## Hållbarhet

Serena Properties kommer under Ratos ägande att systematisera sitt arbete med relevanta hållbarhetsfrågor, med fokus på bolagets miljöpåverkan där energianvändning och uppvärmning är viktiga områden.

## Utvecklingspotential

Med bildandet av Serena Properties ser Ratos en möjlighet att genom en proaktiv förvaltning effektivisera den löpande driften och skapa värde genom utveckling av handelsplatserna. Tillväxtpotentialer finns genom att utveckla beståndet med värdeskapande investeringar, förlängning av hyresavtal och optimering av hyresgästmixen på handelsplatserna. Serena kommer utvärdera attraktiva nordiska tilläggsförvärv i form av liknande fastigheter. Serena har en väldiversifierad portfölj av volymhandelsfastigheter i Finland, med långa kontrakt med högpresterande handelskedjor.

Ratos och meddelägaren Varma är en stark ägarkonstellation med ett gemensamt fokus att genom en mer aktiv förvaltning utveckla och höja värdet på portföljen.

Förvärvstillfälle, år	2016	Ägarandel
Meddelägare:		<b>56%</b>
Varma	43%	
Redito	1%	
<a href="http://www.serena.se">www.serena.se</a>		Bolagsansvarig: Johan Rydmark





# Snabbguide till Ratos redovisning

Ratos verksamhet består av förvärv, utveckling och försäljning av företag. Det sätt på vilket vi följer verksamheten speglas inte fullt ut i de finansiella rapporterna upprättade enligt IFRS. Ratos har därför valt att presentera en egen version av koncernens resultaträkning och en egen presentation av eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare.

## Koncernens resultaträkning

Mkr	2015	2014
<b>Resultat/resultatandelar före skatt <sup>1)</sup></b>		
AH Industries (70%)	-15	-55
Aibel (32%)	-75	-215
ArcusGruppen (83%)	106	117
Biolin Scientific (100%)	3	10
Bisnode (70%)	201	-144
DIAB (96%)	105	-62
Euromaint (100%)	-224	17
GS-Hydro (100%)	11	91
Hafa Bathroom Group (100%) <sup>2)</sup>	3	-6
HENT (73%)	194	135
HL Display (99%)	-28	3
Inwido (10%) <sup>3)</sup>	42	151
Jøtul (93%)	-42	-110
KVD (100%)	21	33
Ledil (66%) <sup>4)</sup>	65	-12
Mobile Climate Control (100%)	108	47
Nebula (73%)	71	67
Nordic Cinema Group (58%) <sup>5)</sup>	108	218
Speed Group (70%) <sup>6)</sup>	10	
SB Seating (85%) <sup>7)</sup>		107
TFS (60%) <sup>8)</sup>	-2	
<b>Summa resultat/resultatandelar</b>	<b>664</b>	<b>392</b>
Exit Nordic Cinema Group	905	
Exit Inwido	290	1 187
Exit Hafa	-93	
Exit SB Seating		202
<b>Summa exitresultat</b>	<b>1 101</b>	<b>1 390</b>
Nedskrivning AH Industries	-85	-87
Nedskrivning Euromaint	-480	
Nedskrivning Hafa Bathroom Group		-62
Nedskrivning Jøtul		-101
<b>Resultat från bolag</b>	<b>1 200</b>	<b>1 532</b>
<b>Intäkter och kostnader i moderbolaget och centrala bolag</b>		
Förvaltningskostnader	-252	-229
Finansiella poster	-56	64
<b>Koncernens resultat före skatt</b>	<b>892</b>	<b>1 367</b>

<sup>1)</sup> Dotterföretagens resultat ingår med 100% och investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden ingår med ägd andel före skatt.

<sup>2)</sup> Hafa Bathroom Group ingår som dotterföretag i koncernens resultat till oktober 2015.

<sup>3)</sup> Inwido ingår som dotterföretag i koncernens resultat till och med september 2014 och därefter som intressföretag med en ägarandel uppgående till 31% fram till april respektive 10% fram till oktober 2015 då hela innehavet avyttrades.

<sup>4)</sup> Ledil ingår i koncernens resultat från och med 29 december 2014.

<sup>5)</sup> Nordic Cinema Group ingår i koncernens resultat till och med juni 2015. Hela innehavet avyttrades i juli 2015.

<sup>6)</sup> SB Seating ingår i koncernens resultat från och med september 2014. Hela innehavet avyttrades i oktober 2014.

<sup>7)</sup> Speed Group ingår i koncernens resultat från och med september 2015.

<sup>8)</sup> TFS ingår i koncernens resultat från och med oktober 2015.

Av tabellen till vänster framgår vilka bolag som bidrar till koncernens resultat före skatt och med hur mycket. Dotterföretag ingår till 100% och investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden med ägd andel före skatt. Resultat före skatt är densamma som i Koncernens resultaträkning. För att få en uppfattning om respektive bolags utveckling hänvisas dels till tabellen på ► sid 33, Bolagsöversikt, dels till finansiella fakta för respektive bolag (► sid 34-68). Dessa uppdateras kvartalsvis i samband med Ratos delårsrapporter och finns i mer detaljerad form på hemsidan. I tabellen nedan framgår redovisat värde (koncernmässigt värde) per bolag och hur stor andel varje bolag har av Ratos eget kapital.

På Ratos hemsida finns en komplett guide till Ratos redovisning.

## Ratos resultat

Resultatet före skatt för helåret 2015 uppgick till 892 Mkr (1 367). Ratos bolag uppvisar ett förbättrat totalt resultat, vilket justerat för exitresultat och nedskrivningar uppgår till 664 Mkr (392). Resultatet belastas med nedskrivningar om 565 Mkr framförallt hänförliga till Euromaint. Intäkter och kostnader i moderbolaget och centrala bolag uppgick till -308 Mkr (-165), bestående av förvaltningskostnader om -252 Mkr (-229) och finansiella poster (netto) om -56 Mkr (+64). Ökningen av förvaltningskostnader beror främst på ökade transaktionskostnader till följd av högre transaktionsaktivitet.

## Ratos eget kapital

Den 31 december 2015 uppgick Ratos eget kapital (hänförligt till moderbolagets ägare) till 12 882 Mkr (14 027), motsvarande 36 kr per utestående aktie (39).

## Ratos eget kapital <sup>1)</sup>

Mkr	2015-12-31	% av eget kapital
AH Industries	125	1
Aibel	1 539	12
ArcusGruppen	701	5
Biolin Scientific	360	3
Bisnode	1 257	10
DIAB	651	5
Euromaint	124	1
GS-Hydro	182	1
HENT	181	1
HL Display	797	6
Jøtul	94	1
KVD	316	2
Ledil	461	4
Mobile Climate Control	1 032	8
Nebula	232	2
Speed Group	290	2
TFS	135	1
<b>Summa</b>	<b>8 479</b>	<b>66</b>
Övriga nettotillgångar i moderbolaget och centrala bolag	4 403	34
<b>Eget kapital (hänförligt till moderbolagets ägare)</b>	<b>12 882</b>	<b>100</b>
<b>Eget kapital per stamaktie, kr <sup>2)</sup></b>	<b>36</b>	

<sup>1)</sup> Bolagen visas till koncernmässiga värden, vilket motsvaras av koncernens andel i bolagens eget kapital, eventuella restvärden på koncernmässiga över- och undervärden reducerat med eventuella internvinster. Därutöver inkluderas även aktieägarlån.

<sup>2)</sup> Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare med avdrag för utestående preferenskapital dividerat med antal utestående stamaktier vid periodens slut. Preferenskapital per preferensaktie uppgår till 1 837,50, vilket motsvarar inlösenbeloppet efter årsstämman 2017.

# Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Ratos AB (publ) 556008-3585 får härmed avge årsredovisning för 2015 för moderbolaget och koncernen. Styrelsens säte är i Stockholm, Sverige.

## Bolagets verksamhet

Ratos är ett investeringsbolag vars verksamhet består av förvärv, utveckling och försäljning av företrädesvis onoterade nordiska företag. Ratos ska över tid skapa högsta möjliga avkastning genom att som aktiv ägare förverkliga potentialen i ett antal utvalda bolag och investerings-situationer. Ratos erbjuder därmed en unik investeringsmöjlighet för aktiemarknadens aktörer.

Ratos har sitt ursprung i stålgrossisten 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. Ratos börsintroducerades år 1954. Under årens lopp har affärsinriktningen förändrats några gånger, men som en röd tråd genom Ratos historia finns entreprenörskap, företagsutveckling och samhällsengagemang. Cirka 50 personer arbetar på Ratos i dag, varav cirka 25 personer i investeringsorganisationen.

Ratos äger 17 bolag i Norden per 2015-12-31.

Bolag	Ratos ägarandel 2015-12-31
AH Industries	70%
Aibel	32%
ArcusGruppen	83%
Biolin Scientific	100%
Bisnode	70%
DIAB	96%
Euromaint	100%
GS-Hydro	100%
HENT	73%
HL Display	99%
Jøtul	93%
KVD	100%
Ledil	66%
Mobile Climate Control	100%
Nebula	73%
Speed Group	70%
TFS	60%

## Investeringsstrategi

Ratos investerar framförallt i onoterade medelstora nordiska företag som har en tydlig utvecklingspotential. Företaget ska ha en bevisad affärsmodell där Ratos tillsammans med bolaget kan identifiera och realisera en potential.

## Ägarandel och investeringsintervall

I normalfallet är Ratos största ägare i bolagen, men kan även äga en minoritet, vår strävan är dock att alltid vara en engagerad ägare som deltar i och kan påverka bolagens utveckling. Vi saminvesterar gärna med entreprenörer och andra ägare, men har som lägst en ägarandel om 20%. Vi investerar i normalfallet som lägst 250 Mkr och upp till 5 miljarder kr i eget kapital. Ratos investerar inte i tidiga skeden i bolagens livscyklar.

## Geografiskt fokus

Ratos investerar i företag med huvudkontor i Norden. För tilläggsförvärv till våra bolag finns inga geografiska begränsningar.

## Branschberoende

Ratos utvecklar företag genom aktivt ägande. Oberoende av bransch tillför vi innovationskraft, erfarenhet, kompetens, kontakter och kapital som krävs för att förverkliga potentialen i våra bolag.

## Urvalsprocess

Ratos har fokus på egengenererat affärsflöde. Vår investeringsorganisation identifierar och analyserar företag med utvecklingspotential som passar i Ratos bolagsportfölj. Ratos deltar också i processer som drivs av investmentbanker och andra rådgivare.

## Exitstrategi

Ratos har ingen begränsning vad gäller innehavstid. Bolagens avkastningspotential och Ratos möjlighet att bidra till deras utveckling bedöms kontinuerligt. Ratos kan vara kvar så länge värden skapas i bolagen som överträffar avkastningsmålet, vilket oftast är fem till tio år.

## Finansiella mål

Ratos har ett bolagsspecifikt avkastningsmål (årlig genomsnittlig avkastning på investerat kapital, IRR) som uppgår till lägst 15-20%. Målet skapar förutsättningar för intressanta investeringar i dagens marknadsläge med låga marknadsräntor, med lägre tillväxt och högre konkurrens om attraktiva förvärvsobjekt. Under de gångna tio åren har Ratos sålt 19 bolag, med en genomsnittlig IRR på 22% per år. Avkastningen kommer alltid att variera över tid och mellan investeringar. Några av bolagen i Ratos bolagsportfölj kommer inte att uppfylla avkastningsmålet. Samtidigt bedöms flera bolag kunna överträffa avkastningsmålet.

## Utdelningspolicy A- och B-aktier

- Utdelningen ska över tid spegla den faktiska resultatutvecklingen i Ratos.
- Historiskt har 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 oktober slutfördes förvärvet av 60% av aktierna i Trial Form Support International (TFS), en internationell tjänsteleverantör, så kallad Contract Research Organisation (CRO), som på uppdrag av läkemedels-, bioteknik- och medicinteknikindustrin, samt närliggande branscher, genomför kliniska studier i human fas. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgick till cirka 47 MEUR, varav Ratos tillför cirka 27 MEUR i eget kapital inklusive maximal tilläggsköpeskilling.

I september slutfördes förvärvet av Speed Group, en snabbväxande svensk leverantör av logistik- och bemanningstjänster. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgick till 450 Mkr, varav Ratos erlade 285 Mkr för en ägarandel motsvarande 70%.

### Avyttringar

I juli slutfördes försäljningen av Nordic Cinema Group, varmed Ratos erhöll 1 667 Mkr för sin andel av aktierna. Exitvinsten uppgick till 905 Mkr med en årlig genomsnittlig avkastning (IRR) om 41%.

I april såldes 20,9% av det totala antalet aktier i Inwido AB (publ). Försäljningen genomfördes till ett pris om 91 kr per aktie, totalt 1 103 Mkr, och gav en exitvinst om 236 Mkr. I oktober såldes återstående 10,4%. Försäljningen genomfördes till ett pris om 83 kr per aktie, totalt 498 Mkr, och gav en exitvinst om 54 Mkr. Efter försäljningen äger Ratos

inga aktier i Inwido. Totalt har Inwido gett en exitvinst om 1 477 Mkr, en årlig genomsnittlig avkastning (IRR) om 16%.

I november slutfördes försäljning av Hafa Bathroom Group efter nästan 15 år som ägare. Försäljningspriset uppgick till cirka 50 Mkr (enterprise value) och gav en exitförlust om 93 Mkr, inklusive en nedskrivning om 84 Mkr, och en negativ avkastning (IRR).

#### **Omfinansieringar och utdelningar**

HENT återbetalade aktieägarlån om 50 Mkr under första kvartalet. Ratos erhöll under andra kvartalet en utdelning från Ledil om 17 Mkr.

I november genomförde Nebula en omfinansiering varvid Ratos erhöll en utdelning om 186 Mkr. HENTs goda utveckling under året har möjliggjort en refinansiering av bolaget, vilket gav Ratos en utdelning om 259 Mkr.

#### **Kapitaltillskott**

Ratos har under året tillskjutit kapital till Biolin Scientific (5 Mkr), DIAB (40 Mkr), Euromaint (30 Mkr) och Jøtul (91 Mkr). I samband med att Bisnode genomförde förvärv av verksamheten i AIS Nordic så tillsköt Ratos 46 Mkr. Ratos tillförde 59 Mkr till GS-Hydro i samband med bolagets förvärv av brittiska First Hose.

#### **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. Ratos direkta miljö- och klimatpåverkan är begränsad. I investeringsverksamheten utövar Ratos miljö- och klimathänsyn genom att väga in långsiktig hållbarhet i investeringsbeslut samt att driva utvecklingen av "klimatsmarta" varor och tjänster och verka för att bolagen fokuserar på energieffektivisering.

#### **Hållbarhet**

Hållbarhet eller 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. Som ansvarsfull ägare skapar Ratos värde genom att driva hållbarhetsagendan i våra bolag. Hållbarhet är en integrerad del av ägarutövandet under hela vår ägandetid – från beslutsprocessen inför ett förvärv till en ansvarsfull försäljning. Långsiktig hållbarhet, inklusive klimatpåverkan, är en integrerad del av bedömningen av nya investeringar, och investeringsorganisationen arbetar aktivt med hållbarhetsfrågor i varje bolag, baserat både på gemensamma krav för alla bolag och med en bolagsanpassad ansats, för att säkra att fokus är på varje bolags mest väsentliga hållbarhetsfrågor. Ratos CR-ramverk förtydligar förväntningar och krav på bolagen gällande styrning och framdrift av hållbarhetsarbetet samt bolagens agerande gällande mänskliga rättigheter, arbetsrätt, affärsetik och antikorrupcion samt miljö. Det innehåller samma huvudområden som FN:s Global Compacts tio principer samt aspekter gällande strategi och styrning av hållbarhetsarbetet. VD och företagsledning för respektive bolag är operativt ansvariga för bolagets hållbarhetsarbete. Respektive styrelse har det yttersta ansvaret för att bolaget följer Ratos och bolagets policyer och riktlinjer. Respektive bolags styrelse säkerställer vidare att bolagen uppfyller Ratos krav gällande hållbarhet och genomför en årlig översyn av arbetet med frågorna. I de bolag som är intresseföretag har Ratos en annan påverkansmöjlighet, varför kravställande och processer kan se annorlunda ut. Ratos hållbarhetsarbete har diskuterats i Ratos styrelse vid ett flertal tillfällen under 2015.

#### **Resultat**

Moderbolagets resultat före och efter skatt uppgick till 587 Mkr (1 293). Ratos-koncernens resultat (se not 2) före skatt uppgick till 892 Mkr (1 367). I resultatet ingår resultat från bolag med 1 200 Mkr (1 532). Ratos bolag uppvisar ett förbättrat totalt resultat, vilket justerat för exitresultat och nedskrivningar uppgår till 664 Mkr (392). Exitresultat ingår med 1 101 Mkr (1 390) och nedskrivningar med -565 Mkr (-250). Nedskrivning om 85 Mkr avseende AH Industries är hänförlig till ett lägre utfall 2015 beroende bland annat på orderförskjutningar samt att de positiva

effekterna av genomförda åtgärdsprogram förväntas komma något senare än tidigare beräknat. Nedskrivningen om 480 Mkr avseende Euro-maint är en konsekvens av avyttringen av det tyska dotterföretaget samt den sammantaget svaga utvecklingen i Euromaint under en längre tid.

#### **Finansiell ställning**

Likvida medel i koncernen uppgick vid årets slut till 6 455 Mkr (5 320). Koncernens räntebärande nettoskuld uppgick vid årets slut till 2 167 Mkr (5 440). Räntebärande skulder inklusive pensionsavsättningar uppgick till 8 686 Mkr (10 826). Räntebärande nettoskuld för intresseföretag är inte inkluderad. Koncernens soliditet uppgick till 47% (46). Moderbolaget har betydande likvida resurser. Likvida medel uppgick vid årets slut till 4 677 Mkr (3 251).

Moderbolagets skulder, som är begränsade, avser främst interna skulder till centralt administrerade 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 obelånat. Vid periodens slut var kreditfaciliteten outnyttjad. Därutöver finns bemyndiganden för styrelsen från årsstämman 2015 att i samband med avtal om förvärv fatta beslut om nyemission av högst 35 miljarder 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 2016.

#### **Förvaltningskostnad**

Förvaltningskostnaderna i Ratos AB och centrala bolag uppgick till 252 Mkr (229), cirka 1% (1) av börsvärdet. De senaste fem åren har förvaltningskostnaderna uppgått till i genomsnitt 199 Mkr per år.

#### **Händelser efter balansdagen**

Ratos slutförde i januari förvärv av 56% av aktierna i Serena Properties AB, ett nybildat fastighetsbolag med ett bestånd av 22 kommersiella volymhandelsfastigheter i Finland. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgår till cirka 191,5 MEUR, varav Ratos tillförde 39 MEUR (359 Mkr) i eget kapital. Övriga ägare är det finska pensions- och försäkringsbolaget Varma, som var ägare till fastigheterna före förvärvet, samt förvaltaren Redito.

I februari har Ratos tecknat avtal om att förvärva cirka 70% av aktierna i airteam, en ledande leverantör av ventilationslösningar i Danmark. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgår till cirka 575 MDKK, varav Ratos tillför cirka 250 MDKK i eget kapital.

#### **Framtida utveckling**

Ratos fokus på tillväxt och lönsamhetsförbättrande åtgärder i bolagen under året, kombinerat med förvärv och genomförda försäljningar, medför att dagens Ratos-portfölj har förutsättningar att leverera fortsatta resultatökningar 2016. Ratos-bolagen har en klar majoritet (85%) av sin omsättning i Norden och Västeuropa. Dessa marknader var överlag stabila under 2015. Marknadsförutsättningarna varierar som alltid dock mycket mellan olika branscher och nischer. Några få av Ratos bolag har viss försäljning i Asien (främst Kina) och här ses en tydlig avmattning under fjärde kvartalet, även om den på grund av sin begränsade storlek inte får något större genomslag på Ratos som helhet. För den bolagsportfölj som Ratos äger vid ingången av 2016 ser Ratos förutsättningar för ökade rörelseresultat (justerat för Ratos ägarandelar) totalt sett för 2016. Ratos finansiella ställning är stark med en kassa om 4,7 miljarder kr vid utgången av året, vilket känns extra betryggande i en omvärld som inlett 2016 på ett oroligt sätt.

#### **Risker och osäkerhetsfaktorer**

Ratos värde och avkastning på investerat kapital är beroende av utvecklingen i de bolag som Ratos förvärvar och förmågan att realisera värdet av dessa bolag. Bolagens framgång och värdeutveckling är beroende av hur skickliga investeringsansvariga och respektive bolags 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 bolagen 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 kartläggning och bedömning av risker och riskhantering för bolagen och Ratos moderbolag som aggregeras, sammanställs och diskuteras av Ratos ledning och styrelse. Riskarbetet har ett brett perspektiv och inkluderar externa, strategiska, finansiella, operationella risker samt risker relaterat till compliance och hållbarhet. Se vidare Ratos Bolagsstyrningsrapport.

Det är även väsentligt att Ratos har förmåga att attrahera och behålla medarbetare med rätt kompetens, erfarenhet och värderingar. 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. För ytterligare information hänvisas till not 30 Finansiella risker och riskpolicy.

## Redogörelse för styrelsearbetet

I bolagsstyrningsrapporten finns en redogörelse för styrelsearbetet, se sid 77 och framåt.

## Styrelsens förslag till beslut om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare till årsstämma 2016

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 (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 frånga dessa riktlinjer om särskilda skäl föreligger, i ett enskilt fall.

De riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som årsstämman 2015 beslutade och som gäller fram till årsstämman 2016 redogörs för i not 9.

## 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 tiondel 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 17,6% av kapitalet och 43,5% av rösterna. Ragnar Söderbergs stiftelse ägde 9,1% av kapitalet och 17,0% av rösterna. Torsten Söderbergs Stiftelse hade 8,7% av kapitalet och 12,6% 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 2015 förnyade styrelsens mandat att genomföra återköp av aktier av serie A, aktier av serie B, preferensaktier av serie C och preferensaktier av serie D som kan komma att utges 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. Högst så många aktier får förvärfvas att bolagets innehav vid var tid inte överstiger 7% av totalt antal utgivna aktier i bolaget.

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

Under 2015 har inga A- eller B-aktier återköpts. 3 501 återköpta aktier överläts under året i enlighet med beslut på årsstämman 2014 till administrativ personal. Vid årets utgång innehar företaget 5 127 606 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.

Ratos återköpte 89 854 stycken C-aktier (preferensaktier) under 2015. Totalt har 168 Mkr erlagts i köpeskilling för dessa.

## Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står:

	<b>Mkr</b>
Överkursfond	1 556
Fond för verkligt värde	7
Balanserat resultat	7 251
Årets resultat	587
Totalt	9 401
Styrelsen föreslår följande vinstdisposition:	
Utdelning till innehavare av aktier av serie A och B 3,25 kr/aktie <sup>1)</sup>	1 037
Utdelning till innehavare av preferensaktier av serie C utgivna 19 juni 2013 <sup>2)</sup>	74
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 <sup>3)</sup>	125
Balanseras i ny räkning	8 165

<sup>1)</sup> Baserat på antalet utestående aktier den 16 februari 2016. Antalet återköpta aktier per detta datum är 5 127 606 st och kan förändras fram till avstämningsdagen för utdelning.

<sup>2)</sup> Baserat på antalet utestående aktier den 16 februari 2016. 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.

<sup>3)</sup> I enlighet med styrelsens förslag till bolagsstämman 2016 avseende eventuell nyemission av preferensaktie.

# Ordföranden har ordet



18 år är en lång tid – och ändå inte. När man befinner sig mitt i en ständigt föränderlig vardag har man inte riktigt tid till att reflektera över hur stora skillnaderna är mot situationen för, exempelvis, ett decennium sedan. Jag antar att det är som med ens eget åldrande – man tycker allt som oftast att man är lika ung och vacker (näja ...) som man alltid varit, åtminstone tills man får syn på ett foto taget för ett antal år sedan ...

När jag nu i samband med bolagsstämman i april lämnar kontoret på Drottninggatan, efter fyra år som ordförande och dessförinnan närmare 14 år som VD, faller det sig dock naturligt att reflektera över en del av det som hänt.

Tittar man tillbaka på situationen 1998/99, är den största skillnaden att Ratos av i dag är en helt annan typ av företag, med en helt annan strategi och affärsmodell. Ratos 1998/99 var ett traditionellt rent investmentbolag med huvudsakligen börsnoterade aktier i portföljen. Två och ett halvt år senare hade 90% noterade innehav blivit 90% onoterade, en professionell ägarutövarorganisation hade byggts upp och den resa som Ratos fortfarande är på hade startats.

Väl värt att notera är dock att vi inte slängde ut barnet med badvattnet, utan att mycket av det som fanns i det historiska arvet – den stabila, långsiktiga och seriösa ägarfamiljen, traditionen av industriellt utvecklingsarbete, det stora ansvarstagandet mot de företag som ägs, med mera – blev en bas för den (då) nya strategin. Som vi de första åren uttryckte saken: "vi gör den nya tidens affärer, baserat på en stabil grund av gammal hederlig, god, svensk ägartradition".

Som en konsekvens av strategiförändringen, eller snarare den förbättrade lönsamhet som densamma förde med sig, förvandlades också, efter några år, Ratos stora investmentbolagsrabatt till en premievärdering.

Och att hantera denna värderingsproblematik var huvudsyftet bakom strategiförändringen, något vi teoretiskt sammanfattade med hjälp av den så kallade "Svarta Lådan"-teorin. Under min inledande tid på Ratos var rabatten som mest över 40%, i dag har vi fortfarande, med de flesta analytikers mått mätt, en premievärdering.

En spegling av detta är självfallet den totalavkastning (kurs plus återinvesterad utdelning) som kommit aktieägarna till del sedan 1999. En investering i Ratos-aktien då om 100 kronor var vid årsskiftet 2015/16 värd 914 kronor, vilket motsvarar en årlig avkastning om cirka 14%. Motsvarande investering i en genomsnittlig börsaktie var värd 442 kronor. Och detta gäller alltså den negativa kursutvecklingen under några av de senare åren till trots.

En annan, successiv och i vardagen svår att notera, förändring är bemanningen av styrelse och ledning. Ratos har de senaste åren genomgått ett stort generationsskifte i ledning och övrig organisation, ett skifte som gått helt skarvfritt. Verksamheten fortsätter att skötas på ett föredömligt sätt och, som jag påpekade i förra årets ordförandeord, Sanna och hennes team har gjort ett utomordentligt gott arbete i en synnerligen tuff och besvärlig miljö. Man bör som bekant skilja på sin bedömning av ett bolag och dess aktie, och det gäller i allra högsta grad för Ratos under senare år. Att förändringarna gått så smidigt beror till stor del på den goda bolagsstyrning som är på plats i Ratos, (även) på detta område tillhör bolaget den absoluta eliten.

Några andra stora skillnader mellan 1998/99 och i dag som kan vara värda att lyfta fram är att:

- den tid en börsnoterad VD lägger på förvisso nödvändiga men ur verksamhetsutvecklingssynpunkt improduktiva aktiviteter, är dramatiskt mycket större i dag
- den mycket mer globaliserade värld vi i dag lever i har dramatiskt förändrat det landskap Ratos verkar i, både vad gäller den egna verksamheten och konkurrenssituationen men självfallet också för portföljbolagen
- den besvärliga politiska och makroekonomiska situationen, som bland annat fått som konsekvens att tillgångsmarknaderna kommit att bada i pengar, har skapat helt nya och mer utmanande förutsättningar för ett bolag som har transaktioner som en integrerad del av sin verksamhet.

Det kommer naturligtvis att kännas mycket konstigt att lämna ett företag där man tillbringat mer än halva sitt yrkesliv. Redan när jag accepterade ordföranderollen var dock min plan att söka bidra till det generationsskifte som då inleddes, för att sedan lämna över till andra krafter. Detta inte minst av rent egoistiska skäl, då jag på lite sikt har som mål att inte längre arbeta lika mycket som jag gjorde som VD – och där är jag ännu inte riktigt.

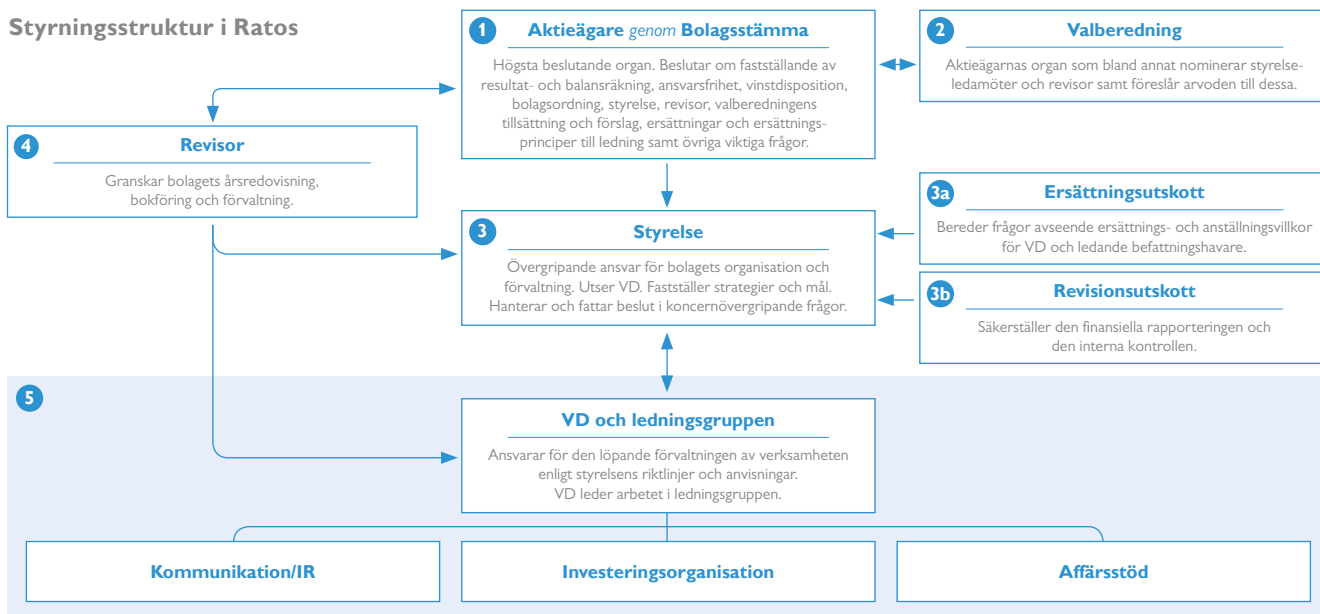
Därför är jag väldigt glad för att vi lyckats rekrytera en förstklassig, ny ordförande till Ratos, som med både stor industriell kunskap – det område där det mesta av Ratos värdeskapande skett sedan 1999 – och transaktionserfarenhet kommer att bidra till bolagets vidareutveckling. För som det är sagt: förändring är den enda tradition värd att bevara. Och det är tack vare det som Ratos 2016 kommer att fira sitt 150-årsjubileum, med en lika spännande framtid som 1866. Så välkommen till styrelserummet, Jonas!

Till sist: det jag verkligen kommer att sakna när jag kliver ut genom dörrarna på Drottninggatan 2 är alla fantastiska kollegor, i styrelse och organisation, jag fått förmånen att arbeta med under alla år. Den kollegiala "Ratos-andan" är något unikt som jag, nu när jag lämnat min operativa karriär, aldrig mer kommer att få uppleva. Det har inte bara varit spännande och utvecklande år, vi har framförallt haft förbannat roligt tillsammans! Ett stort och djupt känt tack för detta.

Arne Karlsson  
Styrelseordförande

# Bolagsstyrningsrapport

## Styrningsstruktur 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 präglade verksamhet och uppförande.

Ratos tillämpar Svensk kod för bolagsstyrning ("koden") och redovisar inte några avvikelser från koden för räkenskapsåret 2015, förutom vad avser valberedningens sammansättning (se Valberedning på ► sid 76).

Denna bolagsstyrningsrapport strävar efter att undvika upprepningar av information som följer av tillämpliga regelverk och att i första hand beskriva bolagsstyrning för Ratos AB.

Bolagets revisorer har utfört en lagstadgad genomgång av bolagsstyrningsrapporten.

### Viktiga externa regelverk

- Svensk aktiebolagslag
- Redovisningslagstiftning och rekommendationer
- Nasdaq Stockholms Regelverk för emittenter
- Svensk kod för bolagsstyrning

### Viktiga interna regelverk och dokument

- Bolagsordning
- Styrelsens arbetsordning
- Beslutsordningar/attestinstruktioner
- Vägledning för Ratos bolag vid rapportering
- Interna riktlinjer, policyer och manualer som ger vägledning för koncernens verksamhet och medarbetare, till exempel Ratos informationspolicy, ägarpolicy, uppförandekod och policy för corporate responsibility och ansvarsfulla investeringar

## 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

## 1 Aktieägare och bolagsstämmor

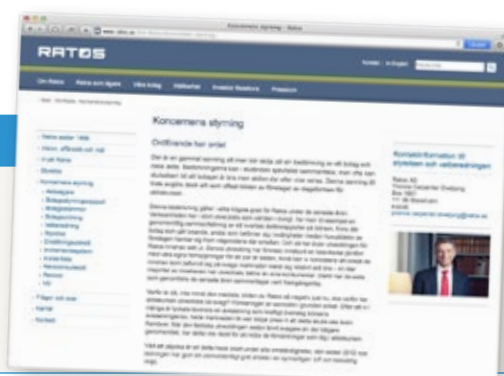
### Aktiekapital och aktieägare

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 61 740 aktieägare enligt statistik från Euroclear Sweden. De tio största ägarna svarade för 74% av rösterna och 44% av kapitalet. Mer information om Ratos-aktien och aktieägare finns på ► sid 25-27.

### Bolagsstämmor

Bolagsstämman är det högsta beslutande organet i Ratos och det är genom deltagande på den 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 och på Ratos hemsida. Att kallelse skett annonseras i Svenska Dagbladet. Samtliga stämmodokument publiceras på Ratos hemsida på svenska och engelska.



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.

Aktieägare som är registrerad i Euroclear Swedens aktieägarregister och som i tid har anmält sitt deltagande har rätt att delta i bolagsstämman, personligen eller genom ombud, och rösta för sitt innehav. Biträde till aktieägare får närvara om aktieägaren anmäler detta.

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 2015

Årsstämman 2015 avhölls den 16 april på Stockholm Waterfront Congress Centre. Vid årsstämman var 642 aktieägare, ombud och biträden närvarande vilka sammantaget representerade 77,3% av rösterna och 46,4% av kapitalet.

Samtliga styrelseledamöter som valdes på årsstämman var närvarande, liksom Ratos VD och revisor. Protokoll och information om årsstämman 2015, både på svenska och engelska, samt VDs anförande, finns publicerade på [www.ratos.se](http://www.ratos.se)

# 61 740

## aktieägare i Ratos

Årsstämman 2015 fattade bland annat beslut om följande:

- utdelning med 3,25 kr/aktie av serie A och B, totalt 1 037 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 1 050 000 kr till styrelsens ordförande och 475 000 kr till varje styrelseledamot samt ersättning till revisor
- omval av styrelseledamöterna Staffan Bohman, Arne Karlsson, Annette Sadolin, Charlotte Strömberg, Jan Söderberg och Per-Olof Söderberg. Val av Karsten Slotte som ny ledamot. Arne Karlsson valdes till styrelsens ordförande
- omval av revisionsfirma PricewaterhouseCoopers (PwC)
- 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 bolagen
- ändring av bolagsordningen för att möjliggöra nyemission av preferensaktier av serie D
- bemyndigande för styrelsen att förvärva Ratos-aktier upp till 7% 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 Lars Berg som efter femton år i styrelsen inte stod till förfogande för omval.

## Årsstämma 2016

Ratos årsstämma 2016 kommer att avhållas den 14 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 145.

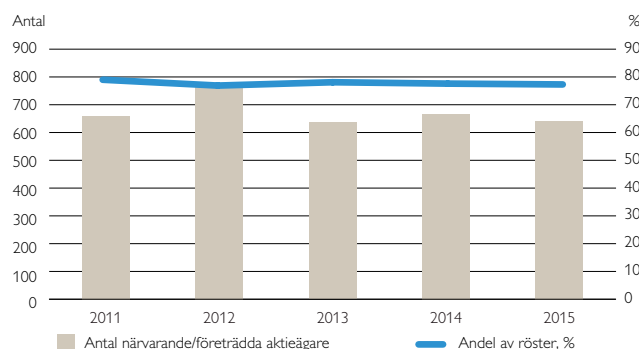


## 2 Valberedningen

Årsstämman beslutar om principerna för hur valberedningen ska utses. Vid årsstämman 2015 beslutades att bolagets styrelseordförande, i samråd med bolagets större aktieägare, ska utse en valberedning inför årsstämman 2016. 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 2015. Majoriteten av valberedningens ledamöter ska vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Mandatperioden sträcker sig intill dess ny valberedning utsetts. I de fall redan utsedd ledamot avgår ur valberedningen, eller den ägare som ledamot företräder väsentligt reducerat sitt aktieinnehav i bolaget, kan valberedningen erbjuda annan aktieägare att 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.

Valberedningens nuvarande sammansättning meddelades på Ratos hemsida samt offentliggjordes genom pressmeddelande den 12 oktober 2015.

### Närvaro vid årsstämman





### 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 2016

Valberedningen har inför årsstämman 2016 hållit fyra protokollförda sammanträden och däremellan haft omfattande löpande kontakt. Valberedningen har för sitt arbete tagit del av hela den utvärdering av styrelsens arbete som utförts av en extern konsult (läs mer på ► sid 78).

Valberedningen har i sitt arbete också tagit del av styrelseordförandens och verkställande direktörens redogörelser för bolagets verksamhet, mål och strategier.

Ratos verksamhetsinriktning innebär bland annat att det ställs höga krav på styrelsens ledamöter att kunna värdera förvävs- och försäljningsmöjligheter av företag liksom erfarenhet av att driva och utveckla medelstora och större företag inom olika branscher och olika utvecklingsfaser. Arne Karlsson och Staffan Bohman har avböjt omval. Vid sökandet efter en ny ordförande har det varit viktigt för valberedningen att hitta en person med goda ledaregenskaper samt med både bred industriell bakgrund och dokumenterad förmåga att genomföra företagsförvärv samt att vidareutveckla verksamheten. Valberedningen anser att Jonas Wiström, bland annat under sin mångåriga chefskarriär på ÅF, dokumenterat dessa förmågor. Valberedningen bedömer att Jonas Wiström har möjlighet att ägna ordföranderollen den tid och det engagemang som fordras. Inför årsstämman 2016 föreslår valberedningen vidare att Ulla Litzén väljs till styrelseledamot.

Valberedningen anser att Ratos har en styrelse vars samlade kompetens och erfarenhet mycket väl svarar upp mot kraven som ställs.

Kraven på oberoende bedöms också vara uppfyllt.

Valberedningen har fortsatt diskuterat kraven på mångfald, inte minst kravet på jämn könsfördelning i styrelsen. I den föreslagna styrelsen blir andelen kvinnliga ledamöter 43% och uppfyller därmed de krav på jämn könsfördelning som ställts upp både av Kollegiet för bolagsstyrning samt av olika regeringsföreträdare. Valberedningen konstaterar att den föreslagna styrelsen även 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 årsstämman kan lämnas till valberedningen.

Valberedningens förslag, redogörelse för valberedningens arbete inför årsstämman 2016 samt kompletterande information om föreslagna styrelseledamöter offentliggörs i samband med kallelsen till årsstämman och redogörs även för på årsstämman 2016.

### 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 Stockholms Regelverk för emittenter eller god sed på aktiemarknaden har förekommit.

### 3 Styrelse Styrelsens sammansättning

Ratos styrelse ska bestå av lägst fyra och högst nio ledamöter, med högst tre suppleanter. Styrelsen utses av aktieägarna vid varje årsstämma. Mandatperioden är därmed ett år.

Årsstämman 2015 beslutade att styrelsen ska bestå av sju ledamöter och ingen suppleant. Omval skedde av Arne Karlsson (som även valdes till ordförande), Staffan Bohman, Annette Sadolin, Charlotte Strömberg, Jan Söderberg och Per-Olof Söderberg. Till ny ledamot valdes Karsten Slotte. VD ingår inte i styrelsen men närvarar vid styrelsemöten. Styrelsens sammansättning och en bedömning av varje styrelseledamots oberoende presenteras närmare på ► sid 83-84.

### 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, affärsplan,

## VALBEREDNINGEN INFÖR ÅRSSTÄMMAN 2016

Namn	Utsedd av	Andel röster per 31 aug 2015	Andel röster per 30 dec 2015
Jan Andersson	Ratos huvudägare och ett antal svenska institutioner, ordförande i valberedningen	0,0%	0,0%
Ulf Fahlgren	Akademiinvest	0,5%	0,5%
Arne Karlsson	Styrelseordförande Ratos, eget innehav	0,0%	0,0%
Jan Söderberg	Eget och närståendes innehav, styrelseledamot	13,8%	13,8%
Maria Söderberg	Torsten Söderbergs Stiftelse	12,6%	12,6%
Per-Olof Söderberg	Ragnar Söderbergs stiftelse samt eget och närståendes innehav, styrelseledamot	32,4%	32,4%
<b>Summa, avrundat</b>		<b>59,3%</b>	<b>59,3%</b>

säkerställer god intern kontroll, riskhantering och ett adekvat hållbarhetsarbete. Styrelsens arbete 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 förhållanden kontrolleras på ett betryggande sätt. I arbetsordningen beskrivs styrelseordförandens särskilda roll och uppgifter, beslutsordningar, instruktioner för Ratos VD samt ansvarsområden för utskotten. Därutöver fastställer styrelsen 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 beslutsmaterial tillsänds styrelsen
- vara kontaktperson 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 2015

Under 2015 har sammanlagt 12 protokollförda styrelsemöten hållits: 7 ordinarie och ett konstituerande, samt 4 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 avyttringsfrågor 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

2015 gjordes utvärderingen med hjälp av extern konsult. I likhet med vad som framkommit vid tidigare års utvärderingar bedömdes styrelsearbetet fungera mycket bra. Samtliga ledamöter anses 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:

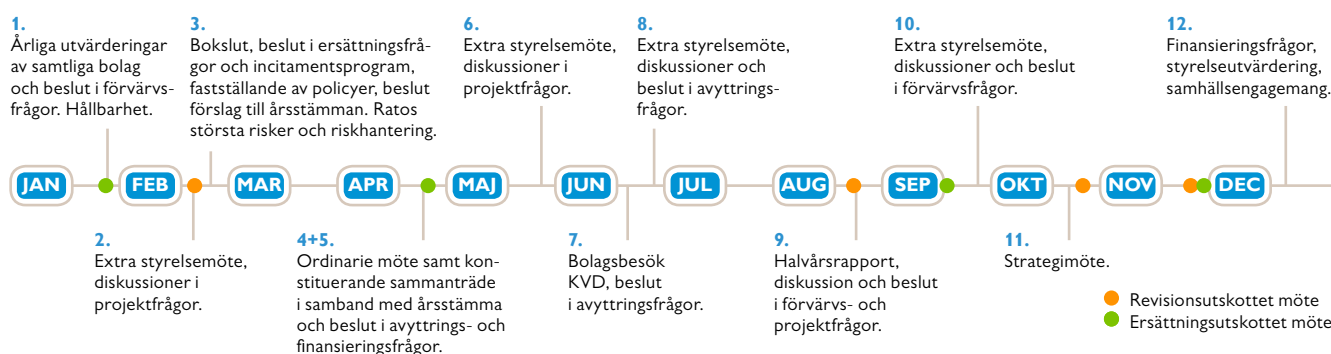
- VDs anställningsvillkor och villkor för medarbetare som direktreporterar till VD
- rådgivning vid behov av generella policyformuleringar
- ärenden av principiell karaktär rörande pensionsavtal, avgångsvederlag, uppsägningstid, bonus/tantiem, arvoden, förmåner med mera
- frågor kring Ratos och bolagens 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 tre veckor före årsstämman en redovisning av resultatet av ersättningsutskottets utvärdering på bolagets hemsida ([www.ratos.se](http://www.ratos.se)).

Under 2015 har Arne Karlsson (ordförande), Staffan Bohman (fram till och med årsstämman 2015), Jan Söderberg och Per-Olof Söderberg ingått i utskottet.

Ersättningsutskottet har hållit fyra protokollförda möten under 2015 och har däremellan haft löpande kontakt. Ratos VD, Susanna Campbell, har varit protokollförelse.

## STYRELSENS ARBETE UNDER 2015



### 3b Revisionsutskottets arbete

I revisionsutskottet har Staffan Bohman, Arne Karlsson, som också är utskottets ordförande, och Charlotte Strömberg ingått. Bolagets revisor har inför revisionsutskottet redogjort för sin granskning och sina iakttagelser vid två tillfällen under 2015. Revisionsutskottet har hållit fyra protokollförda möten. 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 och följer enligt ett fastställt schema upp bland annat redovisning och rapportering, revision, bolagsstyrning, riskhantering, hållbarhet, finanspolicy, investeringsbeslut, försäkring, tvister och strategiska redovisningsfrågor samt efterlevnad av lagar och regler. VD och ledande befattningshavare eller revisor kan kallas att delta i utskottets sammanträden.

Revisionsutskottets övergripande uppgifter innefattar bland annat att:

- övervaka bolagets finansiella rapportering med avseende på bland annat effektivitet i intern kontroll, intern revision och riskhantering
- diskutera värderingsfrågor och andra bedömningar i boksluten
- hålla sig informerat om revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, 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
- diskutera och bereda styrelsebeslut gällande risk och hållbarhet.

Revisionsutskottet lämnar fortlöpande muntliga rapporter till styrelsen och lämnar förslag i frågor som kräver styrelsens beslut.

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 bolag finns i dag representerade i vitt skilda branscher och med stor geografisk spridning. Vidare innebär Ratos affärsidé att bolag 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 bolag, så att internrevisionsfunktionen följer med bolaget vid en försäljning, än att inrätta en internrevision på Ratos-koncernnivå. Ratos ledning och revisionsutskott genomför årligen en genomgång av vilka av Ratos bolag som har internrevisionsfunktioner och vilka som inte har en sådan funktion samt skälen till valet.

Moderbolaget Ratos AB med cirka 50 anställda är ett relativt litet bolag och har inga komplexa funktioner som är svåra att genomlysas. Behovet av att införa en internrevisionsfunktion för moderbolaget Ratos AB måste därför betraktas som litet. Mot denna bakgrund har revisionsutskottet fattat beslut att varken införa en internrevisionsfunktion på koncernnivå eller för moderbolaget Ratos AB.

#### Ersättning till styrelsens ledamöter

Årsstämman 2015 beslutade att ersättning till styrelsens ordinarie ledamöter ska utgå med 475 000 kronor per ledamot och år. Ersättning till styrelsens ordförande ska utgå med 1 050 000 kronor per år. Till ordförande i revisionsutskottet beslutades att därutöver utbetala 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 2015 valdes PricewaterhouseCoopers till revisionsbyrå intill nästa årsstämma. PwC har utsett Peter Clemedtsen till huvudansvarig revisor. Utöver uppdraget i Ratos är Peter Clemedtsen huvudansvarig revisor i bland annat Nordea, SKF och Volvo.

#### Ersättning till revisor

Arvode till bolagets revisor utgår enligt särskild därom träffad överenskommelse, i enlighet med beslut på årsstämman. För specifikation av revisionsarvode och kostnader för andra uppdrag, se not 10. 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.

## STYRELSENS SAMMANSÄTTNING

Namn	Invald år	Oberoende av bolaget	Oberoende av större aktieägare	Totalt arvode <sup>1)</sup> , tkr	Mötesnärvaro under 2015		
					Ersättningsutskottsmöten	Revisionsutskottsmöten	Styrelsemöten
Arne Karlsson	1999	Nej	Ja	1 200	4/4	4/4	12/12
Staffan Bohman	2005	Ja	Ja	540	1/1 <sup>2)</sup>	4/4	12/12
Annette Sadolin	2007	Ja	Ja	475	–	–	12/12
Karsten Slotte	2015	Ja	Ja	475	–	–	7/8 <sup>3)</sup>
Charlotte Strömberg	2014	Ja	Ja	540	–	4/4	12/12
Jan Söderberg	2000	Ja	Nej	505	4/4	–	12/12
Per-Olof Söderberg	2000	Ja	Nej	505	4/4	–	12/12
<b>Summa</b>				<b>4 240</b>			

<sup>1)</sup> Avser arvoden för bolagsstämmoåret 2015/2016.

<sup>2)</sup> Fram till och med årsstämman 2015.

<sup>3)</sup> Invald vid årsstämman 2015.

(Lars Berg avböjde omval vid årsstämman 2015)

## 5 Styrning i Ratos

### Ratos principer för aktivt ägande och utövande av ägarrollen

Ratos är ett investeringsbolag vars verksamhet består av förvärv, utveckling och försäljning av företrädesvis onoterade nordiska företag. Ratos ska över tid skapa högsta möjliga avkastning genom att som aktiv ägare förverkliga potentialen i ett antal utvalda bolag och investeringssituationer. 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 bolag ska vara oberoende av varandra, både strategiskt, som operativt och finansiellt. Ratos som ägare ska addera värde 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 bolag såväl som för moderbolaget Ratos AB och är därför en viktig del av affärsmodellen och för Ratos framgång som ägare. Mer om Ratos utövande av ägarrollen går att läsa på ► sidorna 8-12.

### Investeringsbeslut och utvärdering av befintliga bolag

I beslutsordningen för Ratos styrelse och VD rörande investeringsverksamheten fastställs att alla väsentliga förvärv av, och tilläggsinvesteringar i, bolag som ska ingå bland Ratos bolag ska beslutas av styrelsen. Detta gäller även försäljning, helt eller delvis, av ett bolag. Varje år genomförs en utvärdering av samtliga bolag 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 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 och Ratos hållbarhetsarbete.

Händelseutvecklingen i bolagen samt uppdatering av pågående investeringsprocesser avhandlas vid veckovisa möten i en bredare grupp bestående av VD, vVD, bolagsansvariga, Ekonomichef, Hållbarhetschef, Debt Manager och Kommunikationschef.

Idéer till förvärv analyseras av investeringsorganisationen tillsammans med VD och diskuteras också i en intern nyinvesteringsgrupp, vars främsta roll är att ge inspel på bud Ratos lämnar i samband med investeringsprocesser. Under och efter genomförd due diligence skickas beslutsunderlag till Ratos styrelse, inför beslut om eventuell investering. (Mer att läsa om utvecklingsmodellen finns i avsnittet Ratos som ägare.)

### Ersättning till ledande befattningshavare

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare godkändes på årsstämman 2015. Mer information om fast och rörlig ersättning finns i not 9 ► sid 108-112.

### Intern kontroll

Styrelsen har det övergripande ansvaret för att det internt på Ratos finns en effektiv och adekvat riskhantering och intern kontroll. Syftet är att ge en rimlig försäkran att verksamheten drivs ändamålsenligt och effektivt, att den externa rapporteringen är tillförlitlig och att lagar såväl som interna regler 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 attersträtt, 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. Under året har en rutin för att stärka uppföljningen utarbetats och kommer implementeras successivt under 2016.

### Ratos riskhanteringsprocess

Ratos genomför årligen en riskgenomgång, där betydande risker i den egna verksamheten och bolagen sammanfattas och diskuteras i Ratos ledning och styrelse.

Som en del av god bolagsstyrning förväntas bolagen ha en kontinuerlig process för att identifiera, bedöma och hantera sina risker. Respektive bolags VD och ledning är operationellt ansvariga för att

## RATOS INTERNA RISKPROCESS

I Ratos interna riskprocess beaktas ett brett spektrum av risker såsom externa händelser, strategiska, operationella, finansiella risker samt risker relaterade till brott mot lagar och regler, inklusive interna policyer (compliance och hållbarhetsfrågor). Årsplaneringen har uppdaterats från och med 2016.

### Q1 JAN-MAR

- Insamling av riskrapporter från dotterbolag, förankrade och godkända av respektive dotterbolags styrelse, bekräftade av styrelseordföranden till Ratos VD
- Respektive bolagsteam presenterar och diskuterar dotterbolagens riskanalys med hållbarhetschefen
- Hållbarhetschefen aggregerar och sammanställer en övergripande koncernrapport över risker

### Q2 APR-JUN

- Diskussion och fastställande av slutlig riskrapport i Ratos ledningsgrupp
- Riskrapporten föredras och diskuteras därefter i Ratos revisionsutskott

### Q3 JUL-SEP

- Diskussion och fastställande av riskrapport av Ratos styrelse
- Uppföljning av punkter från styrelsediskussion
- Relevanta punkter förs vid behov in i Ratos så väl som dotterbolagens strategidiskussioner
- Översyn av riskprocessen baserat på inspel från styrelse och revisionsutskottet

### Q4 OKT-DEC

- Kort uppdatering till revisionsutskottet gällande koncernens största risker
- Fokus på större förändringar och statusuppdatering av hanteringsplan för koncernrisker

en ändamålsenlig riskhanteringsprocess finns, godkänd av bolagets styrelse. Alla dotterbolags styrelseordförande ombeds årligen bekräfta till Ratos VD att bolaget i fråga implementerat en ändamålsenlig process för hantering av bolagets risker, vilket också skett 2015.

Ratos arbetar löpande med att stärka den interna och dotterbolagens riskprocesser. Under 2015-16 arbetar Ratos med att utöka

riskhanteringsprocessen med en assurance mapping, dvs ett tydliggörande av ansvar och validering av interna processer och identifierade risker. Ratos största risker finns sammanfattade i förvaltningsberättelsen ► sid 72-73.

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 bolag bör fånga upp och diskutera risker på lämplig nivå i organisationen i en bolagsanpassad process.

**2 KLASSIFICERING:** klassificering och rangordning av identifierade risker, baserat på sannolikhet, påverkansgrad, typ av risk och tidsaspekt.

**3 HANTERING:** en plan för hur identifierade risker ska hanteras tas fram med aktiviteter och medel för att eliminera/minska/bevaka risken samt vem som är ansvarig.

**4 RAPPORTERING:** riskbedömningen och handlingsplaner presenteras och diskuteras i respektive bolags styrelse åtminstone en gång per år.

**5 ÄGARRAPPORTERING:** en rapport som summerar Ratos och bolagens största risker sammanställs och diskuteras i 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 bolag är oberoende av andra bolag ägda av Ratos och har ett dedikerat bolagsteam som vanligen består av två Ratos-medarbetare, där en är bolagsansvarig. Teamen arbetar aktivt i bolagens styrelser.

Den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen utformas för att vara ändamålsenlig i Ratos AB, liksom i bolagen, och utvärderas och beslutas av respektive styrelse och ledning.

Befogenheter och ansvar inom Ratos kommuniceras och finns dokumenterade i bland annat interna riktlinjer, policyer 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 bolagen 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 en finansiell riskanalys sker.

Bolagens IFRS-tillämpning i rapporteringen och hur den ansluter till de principval som Ratos har gjort följs upp i samband med kvartalsbokslut. Ratos Ekonomi har bland annat tagit fram en vägledning för Ratos bolag för inrapportering för detta ändamål.

Redovisning av förvärv och avyttringar, liksom större transaktioner och redovisningsfrågor, diskuteras och stäms löpande av med Ratos revisor. Parallellt med den årliga utvärderingen, vilken redogörs för på ► sid 80, utförs en nedskrivningsprövning av varje bolag.

### 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 bolagen. Detta innebär att kvaliteten i bolagens 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 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.

## PROCESS FÖR FINANSIELL RAPPORTERING



### 1 INRAPPORTERING FRÅN BOLAGEN

Bolagen lämnar enligt fastslagen tidplan månadsvis en resultatrapport och kvartalsvis ett utökat rapportpaket. I samband med årsbokslutet lämnas kompletterande information inom ett flertal områden.

Inrapporteringen utgör underlag både till den legala koncernredovisningen och till Ratos analys av samtliga bolag sammantaget. I normalfallet är det samma finansiella information, men i vissa fall rapporterar bolagen ett justerat resultat, så kallat proforma, för att uppnå jämförbara perioder och jämförbart resultat.

Den finansiella rapporteringen är utarbetad för att följa gällande lagar och regelverk såsom IFRS. Rapporteringen sker i ett gemensamt koncernredovisningssystem. Ratos har tagit fram en vägledning för rapportering, avsedd som stöd för bolagen vid rapportering till Ratos, samt ett antal andra stödande instruktioner och dokument. Bolagens ekonomi- och finansfunktioner erbjuds en gång per år att delta i ett av Ratos anordnat seminarium som behandlar framförallt rapportering av bokslut, annan finansiell information och övrig rapportering till Ratos, men även kommande redovisningsförändringar och andra relevanta och aktuella ämnen.

### 2 RATOS EKONOMIS ANALYS OCH BEDÖMNING

Ratos Ekonomi agerar som financial controllers vid analys och bedömning av respektive bolags inrapportering. Det inrapporterade materialet från bolagen granskas analytiskt och utvärderas med avseende på fullständighet och rimlighet samt att Ratos redovisningsprinciper följs. Ratos Ekonomi har en aktiv dialog med respektive bolag. Eventuella avvikelser som uppmärksammas i den legala och operativa uppföljningen samt analys- och avstämningsarbetet korrigeras efter dialog med berört bolag både i den legala koncernredovisningen och i den information som presenteras på bolagsnivå.

### 3 INVESTERINGSORGANISATIONENS ANALYS OCH BEDÖMNING

Investeringsorganisationen agerar som business controllers vid analys och bedömning av respektive bolags inrapportering.

Parallellt med Ratos Ekonomi analyseras inrapporterat material utifrån den kunskap som finns om respektive bolag, bland annat utifrån information som lämnas till bolagens styrelser, för att förstå respektive bolags finansiella utveckling. Investeringsorganisationen skriver månatligen en rapport per bolag där aktiviteter i bolagen och bolagens utveckling beskrivs och analyseras. Rapporten lämnas till Ratos ledning månatligen och till Ratos styrelse kvartalsvis.

### 4 RATOS EKONOMIS BEARBETNING OCH KONSOLIDERINGSARBETE

Ratos Ekonomi upprättar både en legal koncernredovisning enligt IFRS och olika analyser av Ratos bolag sammantaget, såsom till exempel bolagstabellen som återfinns på ► sid 33.

Konsolideringsprocessen innehåller ett antal avstämningskontroller, bland annat av bidrag till totalt eget kapital per bolag och att förändringarna i eget kapital är i enlighet med genomförda transaktioner.

### 5 RAPPORTERING TILL STYRELSE OCH LEDNING

Ratos Ekonomi utarbetar månatligen en rapport till ledningen avseende utvecklingen i Ratos bolag sammantaget, med fokus på utveckling av omsättning, EBITA, operativ EBITA och EBITA-marginaler.

Styrelsen och ledningen erhåller vid varje kvartalsbokslut ett omfattande fördjupningsmaterial kring såväl koncernen som bolagen sammantaget och enskilt. Ratos Ekonomi rapporterar månadsvis ett formellt resultat för Ratos-koncernen, i enlighet med IFRS, 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 av respektive bolags revisor. Revision av koncernredovisningen sker parallellt. En översiktlig granskning görs av intresseföretag. I det tredje kvartalet görs en översiktlig granskning.

### 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, orange eller gult ljus utifrån väsentlighet och risk för varje bolag. Iakttagelserna följs sedan upp både sammantaget för ett bolag 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 granskning av tredje kvartalets bokslut, med granskning av årsbokslut och i samband med revisionsutskottets möte i augusti. Samtliga revisionsanmärkningar följs upp tills de är avklarade, det vill säga när en iakttagelse inom internkontroll är åtgärdad eller en tvist är avgjord.

### 8 REVISIONSUTSKOTTETS ROLL

Revisionsutskottet erhåller en sammanfattning av resultatet av trafikljussystemgenomgången, beskriven ovan, samt en revisionsrapport från Ratos revisor både i samband med tredje kvartalets bokslut och årsbokslutet. Ratos revisorer föredrar då även 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 Ekonomi-chef som föredrar Ratos egen trafikljussuppföljning och 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 dem som så önskar. Därutöver publiceras finansiell information avseende bolagen på Ratos hemsida.

# Styrelse och VD

Styrelsens och VDs innehav per 31 december 2015

## Arne Karlsson

Beroende styrelseordförande sedan 2012. Beroende styrelseledamot 1999-2012. Verkställande direktör i Ratos 1999-2012.

Civilekonom. Född 1958, svensk.

Styrelseordförande i Bonnier Holding, Ecolean, Einar Mattsson, Kollegiet för svensk bolagsstyrning, SNS Förtroenderåd (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): 181200 B-aktier.



## 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, Boliden och Upplands motor samt ledamot i Kungl. Ingenjörsvetenskaps-Akademien.

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.

Styrelseordförande i Østre Gasværk Teater.

Styrelseledamot i Blue Square Re NL, DSB, DSV, Ny Carlsberg Glyptotek, Skodsborg Kurhotel och Topdanmark.

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.



## Karsten Slotte

Oberoende styrelseledamot sedan 2015.

Civilekonom. Född 1953, finsk.

Styrelseordförande i Onninen. Styrelseledamot i bland annat Fiskars, Onvest, Royal Unibrew och Scandi Standard.

Tidigare VD och koncernchef Karl Fazer-gruppen 2007-2013.

VD för Cloetta-Fazer 2002-2006.

Aktier i Ratos (eget): 8 600 B-aktier.

## STYRELSESEKRETERARE

Advokat Ingrid Westin Wallinder, Ramberg Advokater AB.

### Charlotte Strömberg

Oberoende styrelseledamot sedan 2014.

Civilekonom. Född 1959, svenska.

Styrelseordförande i Castellum. Styrelseledamot i Bonnier Holding, Intrum Justitia, Karolinska Institutet, Skanska och Rezidor Hotel Group. Ledamot i Aktiemarknadsnämnden.

Tidigare VD i Jones Lang LaSalle Norden. Ledande befattningar i Carnegie Investment Bank och Alfred Berg/ABN AMRO.

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 11 500 B-aktier, 280 preferensaktier.



### Jan Söderberg

Beroende styrelseledamot sedan 2000.

Civilekonom. Född 1956, svensk.

Styrelseordförande i Söderbergföretagen och Min stora Dag. Styrelseledamot i Blinkfyrrar, Elisolation, Henjo Plåtteknik, NPG, ProVia 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, 616 800 B-aktier, 6 600 preferensaktier.

### Per-Olof Söderberg

Beroende styrelseledamot sedan 2000.

Civilekonom. MBA Insead. Född 1955, svensk.

Styrelseordförande i Söderberg & Partners, Byggdialog, Stockholms Stadsmission och Inkludera Invest. Vice ordförande i Stockholms Handelskammare samt styrelsemedlem i Handelshögskolan i Stockholm 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: 150 000 köpoptioner/2012, 90 000 köpoptioner/2013, 100 000 köpoptioner/2014, 93 000 köpoptioner/2015.

## REVISOR

Vid 2015 års ordinarie bolagsstämma valdes revisionsbyrån PricewaterhouseCoopers AB. Peter Clemetson, auktoriserad revisor, har utsetts till huvudansvarig revisor för tiden till och med ordinarie bolagsstämma 2016.



# Finansiella rapporter

## Koncernens resultaträkning

Mkr	Not 2, 3, 5	2015	2014
Nettoomsättning	4	24 480	28 098
Övriga rörelseintäkter	6	120	163
Förändring av lager av produkter i arbete, färdiga varor och pågående arbete för annans räkning		0	-37
Aktiverat arbete för egen räkning		88	
Råvaror och förnödenheter		-12 395	-13 065
Kostnader för ersättning till anställda	9, 26	-6 824	-8 069
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	13, 14	-1 345	-1 204
Övriga kostnader	10, 31	-3 890	-4 790
Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag	7	901	1 404
Realisationsresultat vid försäljning av investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	7	290	
Andelar av resultat före skatt från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden <sup>1)</sup>	8, 15	-14	-127
<b>Rörelseresultat</b>		<b>1 411</b>	<b>2 373</b>
Finansiella intäkter	11	88	105
Finansiella kostnader	11	-606	-1 111
<b>Finansnetto</b>		<b>-518</b>	<b>-1 006</b>
<b>Resultat före skatt</b>		<b>892</b>	<b>1 367</b>
Skatt	12	-252	-265
Andel av skatt från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden <sup>1)</sup>	12	36	27
<b>Årets resultat</b>		<b>676</b>	<b>1 129</b>
<i>Hänförligt till:</i>			
Moderbolagets ägare		496	1 109
Innehav utan bestämmande inflytande		180	20
Resultat per aktie, kr	25		
– före utspädning		1,29	3,22
– efter utspädning		1,29	3,22

<sup>1)</sup> Skatt hänförlig till andelar av resultat före skatt från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden presenteras på egen rad.

## Koncernens rapport över totalresultat

Mkr	Not	2015	2014
<b>Årets resultat</b>		<b>676</b>	<b>1 129</b>
<b>Övrigt totalresultat</b>			
<b>Poster som inte ska återföras i resultaträkningen</b>	26		
Omvärdering av förmånsbestämda pensioner, netto		86	-182
Skatt hänförlig till poster som inte ska återföras i resultaträkningen		-22	45
		<b>64</b>	<b>-137</b>
<b>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</b>	23		
Årets omräkningsdifferenser		-546	476
Årets förändring av säkringsreserv		1	-11
Skatt hänförlig till poster som senare kan återföras till resultaträkningen		0	3
		<b>-545</b>	<b>468</b>
<b>Årets övrigt totalresultat</b>		<b>-482</b>	<b>331</b>
<b>Årets summa totalresultat</b>		<b>194</b>	<b>1 460</b>
<i>Årets summa totalresultat hänförligt till:</i>			
Moderbolagets ägare		152	1 402
Innehav utan bestämmande inflytande		41	58

# Rapport över finansiell ställning för koncernen

Mkr	Not 5	2015-12-31	2014-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Goodwill	13	12 671	15 343
Övriga immateriella anläggningstillgångar	13	1 623	1 574
Materiella anläggningstillgångar	14	1 789	2 744
Andelar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	15	2 357	3 895
Aktier och andelar	18	41	47
Finansiella fordringar	18	48	65
Övriga fordringar		76	126
Uppskjutna skattefordringar	12	490	559
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>19 094</b>	<b>24 353</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Varulager	20	1 890	2 107
Skattefordringar		97	98
Kundfordringar	18, 30	3 771	3 762
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		388	389
Finansiella fordringar	18	9	10
Övriga fordringar	38	611	568
Likvida medel	18, 35	6 455	5 320
Tillgångar som innehas för försäljning	36	308	99
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>13 529</b>	<b>12 353</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>32 623</b>	<b>36 706</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
	22, 23		
Aktiekapital		1 024	1 024
Övrigt tillskjutet kapital		1 842	1 842
Reserver		-523	-137
Balanserat resultat inklusive årets resultat		10 539	11 298
<b>Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>		<b>12 882</b>	<b>14 027</b>
<b>Innehav utan bestämmande inflytande</b>	24	2 419	2 982
<b>Summa eget kapital</b>		<b>15 302</b>	<b>17 009</b>
<b>Skulder</b>			
Långfristiga räntebärande skulder	18, 30	5 886	8 305
Övriga långfristiga skulder		34	318
Finansiella skulder	9, 18	417	365
Avsättningar för pensioner	26	454	563
Övriga avsättningar	27	112	140
Uppskjutna skatteskulder	12	392	434
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>7 294</b>	<b>10 125</b>
Kortfristiga räntebärande skulder	18, 30	2 346	1 958
Finansiella skulder	18	153	96
Leverantörsskulder	18	2 631	2 663
Skatteskulder		160	154
Övriga skulder	28, 38	2 123	2 256
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 729	1 958
Avsättningar	27	595	388
Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning	36	291	99
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>10 028</b>	<b>9 572</b>
<b>Summa skulder</b>		<b>17 322</b>	<b>19 697</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<b>32 623</b>	<b>36 706</b>

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		
<b>Ingående eget kapital 2014-01-01</b>		<b>1 024</b>	<b>1 842</b>	<b>-524</b>	<b>11 414</b>	<b>13 756</b>	<b>2 377</b>	<b>16 133</b>
Årets resultat					1 109	1 109	20	1 129
Årets övrigt totalresultat				387	-94	293	38	331
<b>Årets totalresultat</b>				<b>387</b>	<b>1 015</b>	<b>1 402</b>	<b>58</b>	<b>1 460</b>
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
<b>Utgående eget kapital 2014-12-31</b>		<b>1 024</b>	<b>1 842</b>	<b>-137</b>	<b>11 298</b>	<b>14 027</b>	<b>2 982</b>	<b>17 009</b>
<b>Ingående eget kapital 2015-01-01</b>		<b>1 024</b>	<b>1 842</b>	<b>-137</b>	<b>11 298</b>	<b>14 027</b>	<b>2 982</b>	<b>17 009</b>
Justering <sup>1)</sup>				4	-4			
Justerat eget kapital		1 024	1 842	-133	11 294	14 027	2 982	17 009
Årets resultat					496	496	180	676
Årets övrigt totalresultat				-390	46	-344	-139	-482
<b>Årets totalresultat</b>				<b>-390</b>	<b>542</b>	<b>152</b>	<b>41</b>	<b>194</b>
Utdelning					-1 120	-1 120	-210	-1 330
Innehav utan bestämmande inflytandes andel av kapitaltillskott							20	20
Återköp av egna aktier					-166	-166		-166
Optionspremier					3	3		3
Säljoption, framtida förvärv från innehav utan bestämmande inflytande							-139	-139
Förvärv av andel i dotterföretag från innehav utan bestämmande inflytande					-15	-15	-2	-18
Avyttring av andel i dotterföretag till innehav utan bestämmande inflytande					2	2	3	5
Innehav utan bestämmande inflytande vid förvärv							274	274
Innehav utan bestämmande inflytande i avyttrat företag							-551	-551
<b>Utgående eget kapital 2015-12-31</b>		<b>1 024</b>	<b>1 842</b>	<b>-523</b>	<b>10 539</b>	<b>12 882</b>	<b>2 419</b>	<b>15 302</b>

<sup>1)</sup> Justering av ingående kapital avser HL Display.

# kassaflöden för koncernen

Mkr	Not 35	2015	2014
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Koncernens resultat före skatt		892	1 367
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		203	-280
		1 096	1 087
Betald inkomstskatt		-288	-410
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital</b>		<b>807</b>	<b>677</b>
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-)/Minskning (+) av varulager		83	-191
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		-293	-8
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		655	580
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>1 252</b>	<b>1 058</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Förvärv, koncernföretag		-587	-809
Avyttring, koncernföretag		1 532	3 590
Förvärv, investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden			-38
Avyttring, investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden		1 599	
Utbetald utdelning från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden		12	40
Förvärv, övriga immateriella/materiella anläggningstillgångar		-697	-762
Avyttring, övriga immateriella/materiella anläggningstillgångar		44	49
Investeringar, finansiella tillgångar		-1	-8
Avyttringar, finansiella tillgångar		42	13
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>1 943</b>	<b>2 075</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Innehav utan bestämmande inflytandes andel i emission/kapitaltillskott		20	20
Återköp av egna aktier		-168	
Inlösen optioner		-41	-71
Inbetald optionspremie		18	12
Förvärv av andel i dotterföretag från innehav utan bestämmande inflytande		-77	-173
Utbetald utdelning		-1 120	-1 040
Utbetald utdelning, innehav utan bestämmande inflytande		-204	-37
Upptagna lån		1 192	4 764
Amortering av lån		-1 583	-4 610
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>-1 961</b>	<b>-1 135</b>
<b>Årets kassaflöde</b>			
Likvida medel vid årets början		5 320	3 337
Kursdifferens i likvida medel		-100	2
Likvida medel klassade som Tillgångar som innehas för försäljning		2	-17
Likvida medel vid årets slut		6 455	5 320

# Moderbolagets resultaträkning

Mkr	Not	2015	2014
Övriga rörelseintäkter	6	3	10
Övriga externa kostnader	10	-110	-79
Personalkostnader	9, 26	-141	-147
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	14	-3	-4
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-252</b>	<b>-220</b>
Resultat från andelar i koncernföretag	7	-42	1 416
Resultat från andelar i intresseföretag	7	932	
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	11	6	100
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	11	5	70
Räntekostnader och liknande resultatposter	11	-61	-73
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>587</b>	<b>1 293</b>
Skatt	12	-	-
<b>Årets resultat</b>		<b>587</b>	<b>1 293</b>

# Moderbolagets rapport över totalresultat

Mkr	Not 23	2015	2014
<b>Årets resultat</b>		<b>587</b>	<b>1 293</b>
<b>Övrigt totalresultat</b>			
<b>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</b>			
Årets förändring av fond för verkligt värde			-36
<b>Årets övrigt totalresultat</b>			<b>-36</b>
<b>Årets totalresultat</b>		<b>587</b>	<b>1 257</b>

# Moderbolagets balansräkning

Mkr	Not	2015-12-31	2014-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Materiella anläggningstillgångar	14	67	70
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i koncernföretag	34	8 897	8 898
Andelar i intresseföretag	16		660
Fordringar på koncernföretag	17, 18	17	1
Andra långfristiga värdepappersinnehav	18, 19	27	43
Finansiella fordringar	18	20	19
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>9 028</b>	<b>9 691</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Kortfristiga fordringar			
Fordringar på koncernföretag	17, 18	70	
Övriga fordringar		9	11
Finansiella fordringar		5	
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	21	3	3
Kassa och bank	18, 35	4 677	3 251
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>4 764</b>	<b>3 265</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>13 792</b>	<b>12 956</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
	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
Fond för verkligt värde		7	7
Balanserat resultat		7 251	7 240
Årets resultat		587	1 293
<b>Summa eget kapital</b>		<b>10 711</b>	<b>11 406</b>
<b>Långfristiga avsättningar</b>			
Övriga avsättningar	27	23	
<b>Summa långfristiga avsättningar</b>		<b>23</b>	
<b>Långfristiga skulder</b>			
Räntebärande skulder			
Skulder till koncernföretag	18	879	525
Ej räntebärande skulder			
Finansiella skulder	18	16	20
Övriga skulder		34	35
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>929</b>	<b>580</b>
<b>Kortfristiga avsättningar</b>			
Övriga avsättningar	27	309	189
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Räntebärande skulder			
Skulder till koncernföretag	18	1 714	681
Ej räntebärande skulder			
Leverantörsskulder	18	10	10
Övriga skulder		23	25
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	29	73	65
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>1 820</b>	<b>781</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<b>13 792</b>	<b>12 956</b>
Ställda säkerheter	32	inga	inga
Ansvarsförbindelser	32	400	399

## 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	
<b>Ingående eget kapital 2014-01-01</b>		<b>1 024</b>	<b>286</b>	<b>1 556</b>	<b>43</b>	<b>8 909</b>	<b>-633</b>	<b>11 185</b>
Övriga vinstdispositioner						-633	633	
Årets resultat							1 293	1 293
Årets övrigt totalresultat					-36			-36
<b>Årets totalresultat</b>					<b>-36</b>	<b>8 276</b>	<b>1 293</b>	<b>1 257</b>
Utdelning						-1 040		-1 040
Optionspremier						4		4
<b>Utgående eget kapital 2014-12-31</b>		<b>1 024</b>	<b>286</b>	<b>1 556</b>	<b>7</b>	<b>7 240</b>	<b>1 293</b>	<b>11 406</b>
<b>Ingående eget kapital 2015-01-01</b>		<b>1 024</b>	<b>286</b>	<b>1 556</b>	<b>7</b>	<b>7 240</b>	<b>1 293</b>	<b>11 406</b>
Övriga vinstdispositioner						1 293	-1 293	
Årets resultat							587	587
Årets övrigt totalresultat								
<b>Årets totalresultat</b>						<b>8 533</b>	<b>587</b>	<b>587</b>
Utdelning						-1 120		-1 120
Återköp av C-aktier (preferensaktier)						-166		-166
Optionspremier						3		3
<b>Utgående eget kapital 2015-12-31</b>		<b>1 024</b>	<b>286</b>	<b>1 556</b>	<b>7</b>	<b>7 251</b>	<b>587</b>	<b>10 711</b>

# Moderbolagets kassaflödesanalys

Mkr	Not 35	2015	2014
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Resultat före skatt		587	1 293
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		-354	-1 421
		233	-128
Betald inkomstskatt		-	-
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital</b>			
		<b>233</b>	<b>-128</b>
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		-72	-87
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		-63	-55
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>			
		<b>98</b>	<b>-270</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Investering, aktier i dotterföretag		-749	-671
Avyttring, aktier i dotterföretag		107	3 430
Skuld till koncernföretag <sup>1)</sup>		1 668	631
Avyttring, aktier i intresseföretag		1 595	
Investeringar, finansiella tillgångar			-111
Avyttringar, finansiella tillgångar		22	5
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>			
		<b>2 643</b>	<b>3 284</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Återköp av egna aktier		-168	
Inbetald optionspremie		4	4
Inlösen optioner		-31	
Utbetald utdelning		-1 120	-1 040
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>			
		<b>-1 314</b>	<b>-1 036</b>
<b>Årets kassaflöde</b>			
		<b>1 426</b>	<b>1 978</b>
Likvida medel vid årets början		3 251	1 273
Likvida medel vid årets slut		4 677	3 251

<sup>1)</sup> Skuld till centralt administrerat koncernföretag som uppkommit vid avyttring av koncernföretag.





# Noter till de finansiella rapporterna

## Not 1 Redovisningsprinciper

### Överensstämmelse med normgivning och lag

Ratos koncernredovisning 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 101.

### Ändrade redovisningsprinciper föranledda av nya eller förändrade IFRS

Det har inte tillkommit några nya standarder eller ändringar i standarder som har krävt förändring i redovisningsprinciper eller upplysningar.

### Nya IFRS som ännu inte börjat tillämpas

Från och med 2016 och framåt träder såväl nya standarder som ändringar i och årliga förbättringar av ett antal standarder i kraft, förutsatt EU:s godkännande. Dessa har inte tillämpats vid upprättandet av denna finansiella Rapport. Nya standarder är IFRS 15 Intäkter, IFRS 9 Finansiella Instrument samt IFRS 16 Leases.

#### IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

IFRS 15 ska tillämpas från 2018 och behandlar redovisningen av intäkter från kontrakt med kunder och försäljning av vissa icke-finansiella tillgångar. Den kommer att ersätta IAS 11 Entreprenadavtal och IAS 18 Intäkter samt tillhörande tolkningar. Utvärdering av standardens effekter pågår. Då Ratos dotterföretag har sin verksamhet i skilda branscher, kan vissa dotterföretag komma att påverkas medan andra inte. Hittills har inga väsentliga effekter för Ratos-koncernen identifierats.

#### IFRS 9 Financial Instruments

IFRS 9 kommer att ersätta IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering. Standarden ska tillämpas från 2018. Den ändrade standarden berör Ratos-koncernen främst avseende redovisning av kundförluster, men eftersom kundförluster har varit och förväntas vara mycket små förväntas den potentiella effekten inte vara väsentlig, se not 11 Finansiella intäkter och kostnader. Nya regler för säkringsredovisning förväntas inte heller få någon väsentlig effekt, se vidare not 18 Finansiella instrument och not 30 Finansiella risker och riskpolicy för beskrivning av de säkringar som finns inom Ratos-koncernen.

#### IFRS 16 Leases

IFRS 16 Leases, ersätter IAS 17 Leasingavtal och IFRIC 4 Fastställande av huruvida ett avtal innehåller ett leasingavtal och relaterade regler. Standarden ska tillämpas från 2019. Den nya standarden innebär att leasetagare ska redovisa alla kontrakt som uppfyller definitionen i standarden på ett leasingkontrakt (utom kontrakt om maximalt 12 månader och kontrakt av individuellt lågt värde) som tillgång och skuld i balansräkningen, med redovisning av avskrivningar och räntekostnad i resultaträkningen. Avtal som i dag utgör operationella leasingavtal kommer således att aktiveras i balansräkningen. Koncernen har ännu inte utvärderat effekterna av införandet av standarden.

### 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. Belopp anges i miljoner kronor (Mkr) om inte annat framgår. Avrundningar kan

förekomma i tabeller och räkningar, vilka får till följd att angivna totalbelopp inte alltid är en exakt summa av de avrundade delbeloppen.

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

- Finansiella tillgångar och skulder värderas antingen till verkligt värde, anskaffningsvärde eller upplupet anskaffningsvärde.
- Intresseföretag och joint ventures redovisas i enlighet med kapitalandelsmetoden.
- Värdering av uppskjutna skattefordringar och skatteskulder baseras sig på hur redovisade värden på tillgångar och skulder förväntas realiseras eller regleras. 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.
- Nettoförpliktelse avseende förmånsbestämda pensionsplaner värderas till nuvärdet av en uppskattning av den framtida ersättning som är intjänad av de anställda med avdrag för eventuella förvaltningsstillgångar som är 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, dotterföretag 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.

Uppskattningar och antaganden 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

Anläggningsstillgångar 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 IFRS 10 Koncernredovisning och IFRS 3 Rörelseförvärv. Dotterföretag konsolideras med tillämpning av förvärvsmetoden. Intresseföretag och joint ventures konsolideras med tillämpning av kapitalandelsmetoden.

### Dotterföretag

Dotterföretag är företag som Ratos har ett bestämmande inflytande över. Bestämmande inflytande innehas när koncernen exponeras för eller har rätt till förlig avkastning från sitt innehav i företaget och har

forts. Not 1

möjlighet att påverka avkastningen genom sitt bestämmande inflytande i företaget. Dotterföretag inkluderas i koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet överförs till koncernen.

#### Potentiella rösträtter

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

#### 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 egetkapitalinstrument 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. När skillnaden är negativ, benämnt "Förvärv till lågt pris", redovisas skillnaden direkt i årets resultat.

Betalningar som avser reglering av tidigare affärsförbindelser ingår inte i förvärvsanalysen utan redovisas i resultatet. Villkorade köpeskillingar redovisas till verkligt värde vid förvärvstidpunkten. Om den villkorade köpeskillingen klassificeras som en finansiell skuld omvärderas denna till verkligt värde vid varje rapporttillfälle. Omvärderingen redovisas i årets resultat. Om den villkorade köpeskillingen däremot klassificeras som egetkapitalinstrument görs ingen omvärdering, och reglering redovisas inom eget kapital.

#### Förvärv och avyttringar i dotterföretag där det bestämmande inflytandet är oförändrat

Förvärv och avyttringar av andelar i dotterföretag där Ratos har, ett av transaktionen opåverkat bestämmande inflytande, redovisas som en transaktion inom eget kapital, dvs mellan moderbolagets ägare och innehav utan bestämmande inflytande.

#### Säljoption utställd till ägare utan bestämmande inflytande

Säljoption utställd till ägare utan bestämmande inflytande avser avtal som ger denne rätt att sälja andelar i dotterföretaget till ett fast eller verkligt värde vid en framtida tidpunkt. Det belopp som kan komma att betalas om optionen utnyttjas redovisas initialt till nuvärdet av inlösenpriset, som gäller vid den tidpunkt då optionen först kan utnyttjas, som finansiell skuld med ett motsvarande belopp direkt i eget kapital. Ratos har 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. Skulden justeras till inlösenpris som gäller vid den tidpunkt då optionen först kan utnyttjas. Om optionen löper ut utan att utnyttjas, bokas skulden bort och en motsvarande justering av eget kapital görs.

#### 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 dotterföretag avyttras, vilket inträffar när koncernen inte längre har ett bestämmande inflytande. Vid denna tidpunkt värderas varje kvarstående innehav till verkligt värde. Värdeförändring 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, vilket medför att belopp som tidigare redovisats i övrigt totalresultat omklassificeras till resultatet.

#### Intresseföretag och joint venture – kapitalandelsmetod

Intresseföretag är företag som Ratos har ett betydande inflytande över. Betydande inflytande innebär möjlighet att delta i beslut som rör företagets 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 under 20% av rösterna.

Ett joint venture är ett samarbetsarrangemang genom vilket parterna som har gemensamt bestämmande inflytande över arrangemanget har rätt till nettotillgångarna från arrangemanget. Gemensamt bestämmande inflytande föreligger när det i avtal är reglerat ett gemensamt utövande av det bestämmande inflytandet över en verksamhet. Det existerar endast när det krävs att de parter som delar det bestämmande inflytandet måste ge sitt samtycke vid beslut avseende verksamheterna.

Intresseföretag och joint ventures 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 egetkapitalinstrument 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.

Om ägarandelen i ett joint venture eller intresseföretag minskas men gemensam kontroll (JV) eller betydande inflytande (intresseföretag) kvarstår, omklassificeras endast ett proportionellt belopp av den vinst eller förlust som tidigare redovisades i övrigt totalresultat till resultatet.

#### 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 en utsträckning som motsvarar koncernens ägarandel i bolaget. Orealiserade förluster elimineras på motsvarande sätt, men endast i den utsträckning det inte finns någon indikation på ett nedskrivningsbehov.

forts. Not 1

## Utländsk valuta

### Transaktioner

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

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

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

Icke-monetära tillgångar och skulder som redovisas till historiska anskaffningsvärden omräknas till valutakurs vid transaktionstillfället. Icke-monetära tillgångar som redovisas till verkliga värden omräknas till funktionell valuta baserat på 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 på 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 moderbolaget 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. Realisationsresultat vid avyttring av finansiella tillgångar 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 eller joint ventures inkluderas i det redovisade värdet för andelarna.

### 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 utvecklingsutgifter kostnadsförs i den period de uppkommer.

### Övriga immateriella anläggningstillgångar

Övriga immateriella anläggningstillgångar som förvärfas av koncernen redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för nedskrivningar samt, om tillgången har en bestämd 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 hänförs 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 tillgången

forts. Not 1

anskaffningsvärde. En kvalificerad tillgång är en tillgång som med nödvändighet tar en betydande tid i anspråk att färdigställa. I första hand aktiveras låneutgifter som uppkommit på lån som är specifika för den kvalificerade tillgången. I andra hand aktiveras låneutgifter som uppkommit på generella lån, som inte är specifika för någon annan kvalificerad tillgång.

#### Avskrivning

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

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

Antal år	Koncernen
Varumärken	4-20
Databaser	5-10
Kundrelationer	4-20
Affärssystem	2-20
Övriga immateriella tillgångar	3-20

#### 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, konsult- och juristtjänster.

Redovisat värde för en materiell anläggningstillgång tas bort ur Rapport över finansiell ställning vid utrangering eller avyttring eller när inga framtida ekonomiska fördelar väntas från användning. 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, 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 inte är fallet är det fråga om operationell leasing.

Tillgångar hänförliga till 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 operationella leasingavtal 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 per komponent. Mark skrivs inte av.

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 leverantörs-skulder, finansiella skulder och 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 likviddagsredovisning tillämpas.

forts. Not 1

### **Klassificering och värdering**

Initialt värderas finansiella tillgångar och skulder till anskaffningsvärde motsvarande verkligt värde med tillägg för transaktionskostnader.

Undantag är finansiella tillgångar och skulder som redovisas till verkligt värde via resultatet, som initialt värderas till verkligt värde exklusive transaktionskostnader.

Verkligt värde på 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 vid ursprunglig anskaffningstidpunkt samt typ av finansiell tillgång eller skuld är avgörande vid indelningen. Kategoriindelningen framgår inte av Rapport över finansiell ställning, däremot av not 18.

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

### **– Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet**

Denna kategori består av två undergrupper: finansiella tillgångar som innehas för handel och andra finansiella tillgångar som företaget initialt valt att klassificera i denna kategori (enligt den så kallade fair value option). Värdering sker 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**

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.

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.

### **– 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. 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, värderas till anskaffningsvärde.

### **– Klientmedel**

Klientmedel, vilka redovisas som tillgångar och skulder i Rapport över finansiell ställning, 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, varför 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 valutaexponering koncernen är utsatt för. För att säkra risken användes olika typer av derivatinstrument såsom terminer och swappar.

Samtliga derivatinstrument redovisas till verkligt värde i Rapport över finansiell ställning. Transaktionskostnader belastar resultatet initialt. De värdeförändringar som uppstår vid omvärdering 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 genom effektivitetsmätning kan visas vara tillräckligt. Säkringarnas utfall 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 en fordran eller skuld med valutakursrisk används valutaterminer. I dessa fall 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 och försäljningar i utländsk valuta*

De valutaterminer som används för säkring av framtida kassaflöden och prognostiserade inköp och 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 redovisas i årets

forts. Not 1

resultat, varvid säkringsinstrumentets ackumulerade värdeförändringar omklassificeras till årets resultat för att där möta och matcha resultatteffekterna 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 hänför 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, förväntningstillgångar som används för finansiering av ersättningar till anställda samt uppskjutna skattefordringar, se respektive rubrik nedan. 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 bolag, dvs ett dotter- eller intresseföretag, då varje bolag utgör en kassagenererande enhet. En prövning av redovisat värde, inklusive värdet på goodwill och immateriella tillgångar som är hänförliga till bolaget i fråga, görs per bolag. Prövningen sker årligen genom att ett återvinningsvärde beräknas oavsett om en indikation på värdenedgång föreligger eller ej. Däremellan prövas värdet om en indikation på värdenedgång föreligger.

En nedskrivning belastar rörelseresultatet och redovisas när redovisat värde överstiger återvinningsvärdet. Nedskrivning 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 förluster på liknande fordringar. Kundfordringar med nedskrivningsbehov redovisas till nuvärdet av förväntade framtida kassaflöden.

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 hålls 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 bolag, 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 skulderna (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 minskning av eget kapital.

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

#### 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.

forts. Not 1

### Utdelningar

Utdelningar redovisas som skuld efter det att årsstämman fattat beslut om utdelningen.

### Ersättning till anställda

#### Avgiftsbestämda pensionsplaner

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 10, 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. Ersättningen 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 i stället marknadsräntan på statsobligationer med en motsvarande löptid. Beräkningen utförs av en kvalificerad aktuarie med användande av den så kallade projected unit credit-metoden.

När villkoren i en plan förbättras, redovisas den andel av den ökade ersättningen som hänför sig till de anställdas tjänstgöring under tidigare perioder som en kostnad i årets resultat. 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 för 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 AB:s köptionsprogram säkras genom återköp av egna aktier. Återköp av egna aktier redovisas som en minskning 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 optionernas verkliga värde 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. Realiserat resultat ingår i resultatet som en finansiell post. Om de syntetiska optionerna förfaller värdelösa intäcksförs den redovisade skulden.

I de fall en marknadsmässig premie inte har erlagts redovisas och värderas dessa i enlighet med IFRS 2. Grundläggande för IFRS 2 är att företaget bär den kostnad det har inneburit att inte erhålla en marknadsmässig premie. Kostnaden som initialt motsvaras av marknadsvärdet på skulden 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 periodens utdelning till preferensaktieägare dividerat med genomsnittligt utestående stamaktier.

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

#### Avsättningar

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

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

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



forts. Not 1

En avsättning för förlustkontrakt redovisas när fördelarna som koncernen förväntas erhålla från ett kontrakt är lägre än de oundvikliga kostnaderna för att uppfylla förpliktelserna 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 i den mån det är sannolikt att de kommer att kunna utnyttjas. Värdet på uppskjutna skattefordringar reduceras när det inte längre bedöms sannolikt att de kan utnyttjas.

### 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 rapporterings 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 det 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.

### 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 moderbolaget ensamt har rätt att besluta om utdelningens storlek och detta har beslutats innan moderbolaget 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.

### Koncernbidrag och aktieägartillskott

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

Moderbolaget kan varken ge eller ta emot koncernbidrag på grund av dess skattemässiga status, se Skatt nedan.

### Skatt

Moderbolaget beskattas enligt reglerna för investmentbolag. Det innebär att uppkomna kapitalvinster på aktier och andra delägarrätter 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 dotterföretagens skatt.

## Not 2 Koncernens resultaträkning

Mkr	2015	2014
<b>Resultat/resultatandelar före skatt <sup>1)</sup></b>		
AH Industries (70%)	-15	-55
Aibel (32%)	-75	-215
ArcusGruppen (83%)	106	117
Biolin Scientific (100%)	3	10
Bisnode (70%)	201	-144
DIAB (96%)	105	-62
Euromaint (100%)	-224	17
GS-Hydro (100%)	11	91
Hafa Bathroom Group (100%) <sup>2)</sup>	3	-6
HENT (73%)	194	135
HL Display (99%)	-28	3
Inwido (31%) <sup>3)</sup>	42	151
Jøtul (93%)	-42	-110
KVD Kvarndammen (100%)	21	33
Ledil (66%) <sup>4)</sup>	65	-12
Mobile Climate Control (100%)	108	47
Nebula (73%)	71	67
Nordic Cinema Group (58%) <sup>5)</sup>	108	218
SB Seating (85%) <sup>6)</sup>		107
Speed Group (70%) <sup>7)</sup>	10	
TFS (60%) <sup>8)</sup>	-2	
<b>Summa resultat/resultatandelar</b>	<b>664</b>	<b>392</b>
Exit Hafa Bathroom Group	-93	
Exit Inwido	290	1 187
Exit Nordic Cinema Group	905	
Exit SB Seating		202
<b>Summa exitresultat</b>	<b>1 101</b>	<b>1 390</b>
Nedskrivning AH Industries	-85	-87
Nedskrivning Euromaint	-480	
Nedskrivning Hafa Bathroom Group		-62
Nedskrivning Jøtul		-101
<b>Resultat från bolag</b>	<b>1 200</b>	<b>1 532</b>
Förvaltningskostnader	-252	-229
Finansiella poster	-56	64
<b>Intäkter och kostnader i moderbolaget och centrala bolag</b>	<b>-308</b>	<b>-165</b>
<b>Resultat före skatt</b>	<b>892</b>	<b>1 367</b>
Skatt	-216	-238
<b>Årets resultat</b>	<b>676</b>	<b>1 129</b>
<i>Hänförligt till</i>		
Moderbolagets ägare	496	1 109
Minoritetsägare	180	20

Ratos verksamhet består av förvärv, utveckling och försäljning av företag. Det sätt på vilket vi följer verksamheten speglas inte fullt ut i de finansiella rapporterna upprättade enligt IFRS. Ratos har därför valt att presentera en egen version av koncernens resultaträkning och en egen presentation av eget kapital hänförlig till moderbolagets ägare.

Av tabellen till vänster framgår vilka bolag som bidrar till koncernens resultat före skatt och med hur mycket. Dotterföretag ingår till 100% och investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden med ägd andel före skatt. Resultat före skatt är densamma som i Koncernens resultaträkning.

### Ratos resultat

Resultatet före skatt för helåret 2015 uppgick till 892 Mkr (1 367). Ratos bolag uppvisar ett förbättrat totalt resultat, vilket justerat för exitresultat och nedskrivningar uppgår till 664 Mkr (392). Resultatet belastas med nedskrivningar om 565 Mkr framförallt hänförliga till Euromaint.

### Intäkter och kostnader i moderbolaget och centrala bolag

Intäkter och kostnader i moderbolaget och centrala bolag uppgick till -308 Mkr (-165), bestående av förvaltningskostnader om -252 Mkr (-229) och finansiella poster (netto) om -56 Mkr (+64). Ökningen av förvaltningskostnader beror främst på ökade transaktionskostnader till följd av högre transaktionsaktivitet.

<sup>1)</sup> Dotterföretagens resultat ingår med 100% och investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden ingår med ägd andel före skatt.

<sup>2)</sup> Hafa Bathroom Group ingår som dotterföretag i koncernens resultat till oktober 2015.

<sup>3)</sup> Inwido ingår som dotterföretag i koncernens resultat till och med september 2014 och därefter som intresseföretag med en ägarandel uppgående till 31% fram till april respektive 10% fram till oktober 2015 då resterande del avyttrades.

<sup>4)</sup> Ledil ingår i koncernens resultat från och med 29 december 2014.

<sup>5)</sup> Nordic Cinema Group ingår i koncernens resultat till och med juni 2015. Hela innehavet avyttrades i juli 2015.

<sup>6)</sup> SB Seating ingår i koncernens resultat till och med september 2014. Hela innehavet avyttrades i oktober 2014.

<sup>7)</sup> Speed Group ingår i koncernens resultat från och med september 2015.

<sup>8)</sup> TFS ingår i koncernens resultat från och med oktober 2015.

## Not 3 Rörelsesegment

Ratos är ett investeringsbolag vars verksamhet består av förvärv, utveckling och försäljning av företrädesvis onoterade nordiska företag. Ratos ska över tid skapa högsta möjliga avkastning genom att som aktiv ägare förverkliga potentialen i ett antal utvalda bolag och investerings-situationer. Ratos erbjuder därmed en unik investeringsmöjlighet för aktiemarknadens aktörer.

Ratos ledning och styrelse, Ratos-koncernens "högsta verkställande beslutsfattare", följer upp verksamheten utifrån utvecklingen i Ratos samtliga bolag. Nettoomsättning, EBITA, operativ EBITA och EBT följs upp för bolagen, individuellt och sammantaget. Ledning och styrelse följer även upp verksamheten utifrån hur väl det bolagsanpassade avkastningsmålet uppnås.

2015, Mkr	Netto- omsättning	Avskriv- ningar <sup>1)</sup>	Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandels- metoden	Ränte- intäkter	Ränte- <sup>2)</sup> kostnader	EBT	Räntebärande <sup>3)</sup> nettofordran (+)/ nettoskuld (-)
<b>Bolag</b>							
AH Industries	1 013	-35		9	-26	-15	-288
Aibel			-75			-75	
ArcusGruppen	2 586	-54	5	10	-81	106	-1 009
Biolin Scientific	227	-15		0	-6	3	-135
Bisnode	3 535	-155		2	-87	201	-1 896
DIAB	1 450	-62		1	-43	105	-796
Euromaint	2 273	-35		0	-24	-224	-503
GS-Hydro	1 175	-24		1	-14	11	-351
Hafa Bathroom Group <sup>4)</sup>	149	-1		0	-1	3	
HENT	5 716	-6		6	-8	194	482
HL Display	1 488	-39		1	-41	-28	-627
Inwido <sup>5)</sup>			42			42	
Jøtul	930	-52		1	-21	-42	-476
KVD	317	-5		0	-6	21	-159
Ledil	297	-1		0	-10	65	-182
Mobile Climate Control	1 264	-15		0	-26	108	-421
Nebula	299	-22		0	-13	71	-490
Nordic Cinema Group <sup>6)</sup>	1 356	-80	14	0	-55	108	
Speed Group <sup>7)</sup>	203	-3		1	-1	10	-41
TFS <sup>8)</sup>	203	-1		0	0	-2	17
<b>Summa bolag</b>	<b>24 480</b>	<b>-604</b>	<b>-14</b>	<b>34</b>	<b>-464</b>	<b>664</b>	<b>-6 875</b>
Exit Nordic Cinema Group						905	
Exit Inwido						290	
Exit Hafa Bathroom Group						-93	
<b>Exitresultat</b>						<b>1 101</b>	
Nedskrivning AH Industries						-85	
Nedskrivning Euromaint						-480	
<b>Summa bolag</b>	<b>24 480</b>	<b>-604</b>	<b>-14</b>	<b>34</b>	<b>-464</b>	<b>1 200</b>	<b>-6 875</b>
Hänförligt till moderbolaget och centrala bolag		-3	0	15	-9	-308	4 707
Övrigt/elimineringar				-12	12		
<b>Koncernen totalt</b>	<b>24 480</b>	<b>-607</b>	<b>-14</b>	<b>36</b>	<b>-460</b>	<b>892</b>	<b>-2 167</b>

<sup>1)</sup> Avskrivningar på immateriella och materiella anläggningstillgångar.

<sup>2)</sup> Inklusive aktieägarlånaräntor.

<sup>3)</sup> Exklusive aktieägarlån.

<sup>4)</sup> Hafa Bathroom Group ingår som dotterföretag i koncernens resultat till oktober 2015.

<sup>5)</sup> Inwido ingår som dotterföretag i koncernens resultat till och med september 2014 och därefter som intresseföretag med en ägarandel uppgående till 31% fram till april respektive 10% fram till oktober 2015 då resterande del avyttrades.

<sup>6)</sup> Nordic Cinema Group ingår i koncernens resultat till och med juni 2015. Hela innehavet avyttrades i juli 2015.

<sup>7)</sup> Speed Group ingår i koncernens resultat från och med september 2015.

<sup>8)</sup> TFS ingår i koncernens resultat från och med oktober 2015.

forts. Not 3

2014, Mkr	Netto- omsättning	Avskriv- ningar <sup>1)</sup>	Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandels- metoden	Ränte- intäkter	Ränte- <sup>2)</sup> kostnader	EBT	Räntebärande <sup>3)</sup> nettofordran (+)/ nettoskuld (-)
<b>Bolag</b>							
AH Industries	903	-41		8	-27	-55	-323
Aibel			-215			-215	
ArcusGruppen	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 <sup>4)</sup>	3 495	-79	48	2	-38	151	
Jøtul	920	-57		1	-46	-110	-565
KVD	315	-3			-9	33	-176
Ledil <sup>5)</sup>	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 <sup>6)</sup>	799	-31		1	-45	107	
<b>Summa bolag</b>	<b>28 096</b>	<b>-814</b>	<b>-129</b>	<b>52</b>	<b>-803</b>	<b>392</b>	<b>-8 691</b>
Exit Inwido						1 187	
Exit SB Seating						202	
<b>Exitresultat</b>						<b>1 390</b>	
Nedskrivning AH Industries						-87	
Nedskrivning Hafa Bathroom Group						-62	
Nedskrivning Jøtul						-101	
<b>Summa bolag</b>	<b>28 096</b>	<b>-814</b>	<b>-129</b>	<b>52</b>	<b>-803</b>	<b>1 532</b>	<b>-8 691</b>
Hänförligt till moderbolaget och centrala bolag	2	-4	2	169	-55	-165	3 251
Övrigt/elimineringar				-162	162		
<b>Koncernen totalt</b>	<b>28 098</b>	<b>-818</b>	<b>-127</b>	<b>59</b>	<b>-696</b>	<b>1 367</b>	<b>-5 440</b>

<sup>1)</sup> Avskrivningar på immateriella och materiella anläggningstillgångar.

<sup>2)</sup> Inklusive aktieägarlånareäntor.

<sup>3)</sup> Exklusive aktieägarlån.

<sup>4)</sup> Inwido ingår som dotterföretag i koncernens resultat till och med september 2014 och därefter som intresseföretag.

<sup>5)</sup> Ledil ingår i koncernens resultat från och med 29 december 2014.

<sup>6)</sup> SB Seating ingår i koncernens resultat till och med september 2014. Hela innehavet avyttrades i oktober 2014.

Ratos-koncernen har tonvikten gentemot den nordiska marknaden vilket avspeglas i att andelen av nettoomsättningen i de nordiska länderna uppgår till cirka 64% (71%). Övriga Europa är den näst största marknaden och utgör cirka 22% (19%) och resterande del är jämnt fördelad mellan Nordamerika och övriga världen.

Ingen enskild kund svarar för mer än 10% av de totala intäkterna.

## Not 4 Intäkternas fördelning

### Koncernen

Mkr	2015	2014
<i>Nettoomsättningens fördelning</i>		
Varuförsäljning	14 429	19 006
Tjänsteuppdrag	3 904	3 938
Entreprenaduppdrag	6 079	5 154
Ersättningsbara utlägg	67	
	<b>24 480</b>	<b>28 098</b>

## Not 5 Förvärv och avyttring av rörelse

### Förvärv 2015

#### Förvärv av dotterföretag

##### TFS

Ratos tecknade i september avtal om att förvärva 60% av aktierna i TFS Trial Form Support International AB (TFS). Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgår till cirka 47 MEUR, varav Ratos tillför cirka 27 MEUR i eget kapital inklusive maximal tilläggsköpeskillning. Förvärvet slutfördes 1 oktober 2015.

Förvärvet genomfördes via ett av Ratos helägt nybildat ägarbolag, Medcro Intressenter AB. Medcro Intressenter förvärvade 60% av aktierna i TFS. Förvärvsanalysen framgår nedan.

TFS är en internationell tjänsteleverantör, så kallad Contract Research Organisation (CRO), som på uppdrag av läkemedels-, bioteknik- och medicinteknikindustrin, samt närliggande branscher, genomför kliniska studier i human fas. TFS erbjuder en bred medicinsk kompetens och en nischad expertis som på global basis hjälper sina kunder att på ett reglerat och säkert sätt testa läkemedel kliniskt.

Den sammanlagda överförda ersättningen för förvärvet uppgick till 225 Mkr. I den preliminära förvärvsanalysen uppgår goodwill till 370 Mkr. Den goodwill som redovisas för förvärvet återspeglar att bolaget agerar på en växande marknad och är bra positionerade för att växa i linje med eller snabbare än marknaden, samt möjligheten till goda kassaflöden då affärsmodellen kräver relativt låga operativa investeringar.

Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning för innehavstiden med 203 Mkr och i resultat före skatt med -2 Mkr, inkluderat förvärvskostnader om 8 Mkr. För perioden januari till december 2015 uppgick omsättningen till 689 Mkr och resultat före skatt till 43 Mkr.

##### Preliminär förvärvsanalys

##### TFS

##### Mkr

Materiella anläggningstillgångar	7
Finansiella anläggningstillgångar	3
Omsättningstillgångar	177
Likvida medel	36
Innehav utan bestämmande inflytande	-150
Långfristiga skulder och avsättningar	-1
Kortfristiga skulder	-216

##### Netto identifierbara tillgångar och skulder -145

Goodwill	370
Överförd ersättning <sup>1)</sup>	225

<sup>1)</sup> Kontant	136
Villkorad köpeskillning	89

Ratos har valt att värdera innehav utan bestämmande inflytande till verkligt värde utifrån det pris som Ratos erlade för sin andel. Förvärvsanalysen är preliminär, vilket innebär att verkligt värde inte har fastställts för samtliga poster. Koncernen kommer att slutligt identifiera och värdera tillgångarna som har förvärvats. Övan förvärvsanalys kan därmed komma att uppdateras om information eller förhållanden framkommer vilka ger en förändring av posterna. Det verkliga värdet på den villkorade köpeskillningen har uppskattats genom att beräkna nuvärdet av förväntade kassaflöden. Förväntade kassaflöden uppskattas baserat på villkoren i köpeavtalet och faller ut om vissa resultatnivåer uppnås.

##### Speed Group

I juni 2015 tecknade Ratos avtal om att förvärva 70% av aktierna i Speed Group. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget

uppgick till 450 Mkr, varav Ratos tillförde 285 Mkr i eget kapital. Affären slutfördes 1 september 2015.

Förvärvet genomfördes via ett nybildat ägarbolag, Speed Group Holding AB, där Ratos förvärvade nyemitterade aktier motsvarande 70%. Speed Group Holding förvärvade därefter 100% av aktierna i Speed Group och den preliminära förvärvsanalysen visas nedan.

Speed Group är en leverantör av logistik tjänster som sträcker sig från bemanning till fullskaligt övertagande av lagerhantering samt vissa tilläggstjänster inom produktion, rekrytering och utbildning. Speed Group har i dag cirka 700 medarbetare med etablering i sydvästra Sverige och huvudkontor i Borås.

Den sammanlagda överförda ersättningen för förvärvet uppgick till 299 Mkr. I den preliminära förvärvsanalysen uppgår goodwill till 342 Mkr. Den goodwill som redovisas för förvärvet återspeglar främst bolagets tillväxtförmåga, affärsmodell samt en organisation med stark kultur.

Det förvärvade företaget ingår i koncernens omsättning för innehavstiden med 203 Mkr och i resultat före skatt med 10 Mkr. För perioden januari till december 2015 uppgick omsättningen till 536 Mkr och resultat före skatt till 25 Mkr. Förvärvsrelaterade kostnader uppgår till 5 Mkr.

##### Preliminär förvärvsanalys

##### Speed Group

##### Mkr

Materiella anläggningstillgångar	20
Omsättningstillgångar	201
Likvida medel	25
Uppskjuten skatteskuld	-1
Kortfristiga skulder	-289

##### Netto identifierbara tillgångar och skulder -44

Goodwill	342
Överförd ersättning <sup>1)</sup>	299

<sup>1)</sup> Kontant	207
Revers	92

Förvärvsanalysen är preliminär, vilket innebär att verkligt värde inte har fastställts för samtliga poster. Koncernen kommer att slutligt identifiera och värdera tillgångarna som har förvärvats. Övan förvärvsanalys kan därmed komma att uppdateras om information eller förhållanden framkommer vilka ger en förändring av posterna.

### Förvärv inom dotterföretag

GS-Hydro förvärvade i oktober det brittiska bolaget First Hose som erbjuder slangar och slangrelaterade komponenter för olje- och gasindustrin i brittiska Nordsjön, vilket kommer att stärka GS-Hydros position som leverantör av lösningar för löpande slangunderhåll. Köpeskillingen består av en initial betalning om 4,5 MGBP (enterprise value) samt en maximal tilläggsköpeskillning om cirka 1,5 MGBP, varav Ratos tillfört 4,5 MGBP (59 Mkr) för att finansiera förvärvet.

I oktober förvärvade Bisnode verksamheten i AIS Nordic. Genom förvärvet utökar Bisnode sitt erbjudande inom fordonsinformations-tjänster. Köpeskillingen uppgick till 65 Mkr. Ratos tillsköt 46 Mkr.

I augusti förvärvade Nebula en del av verksamheten i finska Telecty Group Finland Oy. Förvärvet stärker Nebulas position på den finska marknaden.

Bisnode förvärvade under det tredje kvartalet SN4 International Oy i Finland, en ledande leverantör av Customer Experience Management och Marketing Automation-tjänster till företag i olika branscher.

forts. Not 5

Under andra kvartalet förvärvade ArcusGruppen 90% av aktierna i Social Wines (tidigare Modern Fluids). Förvärvet är ett led i Arcus-Gruppens strategi att öka marknadsandelen i Finland.

Under första kvartalet 2015 förvärvade Bisnode Octopus System i Tjeckien. Syftet är att stärka Bisnode på den tjeckiska marknaden.

Under samma kvartal förvärvade Nordic Cinema Group, via dotterföretag, samtliga aktier i Ski Kinosenter AS. Förvärvet var ett led i SF Kino AS strategi att etablera sig på Osломarknaden.

De dotterföretag som ingår i Ratos-koncernen vid årets slut och vars förvärv har haft störst påverkan på Ratos finansiella rapporter presenteras nedan. Förvärvsanalyserna för förvärven inom ArcusGruppen och GS-Hydro är preliminära medan förvärvsanalyserna för förvärven inom Bisnode är fastställda.

<b>Förvärvsanalys Mkr</b>	<b>Inom Arcus- Gruppen</b>	<b>Inom Bisnode</b>	<b>Inom GS-Hydro</b>
Immateriella anläggningstillgångar	4	36	
Materiella anläggningstillgångar	0	0	3
Finansiella anläggningstillgångar		1	
Omsättningstillgångar	47	8	31
Likvida medel	2	4	
Innehav utan bestämmande inflytande	-2		
Uppskjuten skatteskuld		-8	-0
Långfristiga skulder och avsättningar	-3		
Kortfristiga skulder	-34	-6	-11
<b>Netto identifierbara tillgångar och skulder</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>22</b>
Goodwill	22	88	47
Överförd ersättning <sup>1)</sup>	36	123	69
<sup>1)</sup> Kontant	34	114	58
Revers	2		
Villkorad köpeskillning		9	11

### Fastställande av preliminära förvärvsanalyser

En förvärvsanalys är preliminär till dess den fastställs, vilket ska ske inom 12 månader efter förvärvet. Förvärvsanalysen för Ledil har fastställts i enlighet med den preliminära förvärvsanalysen presenterad i Ratos årsredovisning för 2014.

Förvärvsanalysen för Bisnodes förvärv av Grufman Reje har fastställts i enlighet med den preliminära förvärvsanalys presenterad i Ratos årsredovisning för 2014. Förvärvsanalysen för Bisnodes förvärv Debitor Registret presenterad i Ratos årsredovisning 2014 har fastställts vilket har resulterat i att den goodwill som uppstod vid förvärvet har minskat med 5 Mkr.

## Avyttring 2015

### Avyttring dotterföretag Nordic Cinema Group

I april ingick Ratos avtal om försäljning av dotterföretaget Nordic Cinema Group. Försäljningen slutfördes i juli. Ratos erhöll 1 667 Mkr, vilket gav en exitvinst om 905 Mkr.

#### Inwido

Ratos sålde i april 20,9% av det totala antalet aktier i Inwido AB (publ). Försäljningen genomfördes till ett pris om 91 kr per aktie, totalt 1 103 Mkr, och gav en exitvinst om 236 Mkr. Efter försäljningen ägde Ratos 10,4% av aktierna i Inwido. Ratos bedömde att koncernen även efter delavyttringen hade ett betydande inflytande över Inwido trots att koncernen ägde mindre än 20% av aktierna. Detta berodde på bedömt oförändrat inflytande och fortsatt styrelserepresentation. Inwido klassificerades fortsättningsvis som intresseföretag. Ratos sålde i oktober sitt kvarvarande aktieinnehav om 10,4% i Inwido AB (publ). Försäljningen gjordes till ett pris om 83 kronor per aktie, totalt 498 Mkr. Försäljningen gav en exitvinst om 54 Mkr. Ratos äger efter försäljningen inga aktier i Inwido.

#### Hafa Bathroom Group

I november sålde Ratos sitt innehav i Hafa Bathroom Group. Försäljningspriset uppgick till cirka 50 Mkr (enterprise value) och resulterade i en exitförlust om 93 Mkr, inklusive nedskrivning om 84 Mkr.

## Förvärv 2014

### Förvärv av dotterföretag Ledil

I november 2014 tecknade Ratos avtal om att förvärva 66% av aktierna i det finska LED-optikföretaget Ledil Oy av grundarna. Köpeskillningen (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 52% i Ledil, dels 15% av tidigare ägare för totalt 49 MEUR (470 Mkr). Ratos ägande uppgick därefter till 66%. Ledil förvärvade återstående 86% av Ledil Oy och ägde, vid utgången av 2014, slutligen 100% av bolaget.

Ledil är en globalt ledande aktör inom sekundäroptik (linser 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 i dag främst i miljöer med höga krav på belysningens prestanda, 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 uppgick goodwill till 898 Mkr. Den goodwill som redovisas för förvärvet återspeglar ett snabbväxande, lönsamt och innovationsfokuserat bolag med stark marknadsposition inom framtidens belysningsteknologi, LED. För perioden december 2014 ingick företagens omsättning i koncernens omsättning med 3 Mkr och i resultat före skatt med -12 Mkr. För perioden januari till december 2014 uppgick bolagets omsättning 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.

forts. Not 5

#### Preliminär förvärvsanalys

##### Ledil

##### Mkr

Immateriella anläggningstillgångar	1
Materiella anläggningstillgångar	1
Omsättningstillgångar	41
Likvida medel	66
Innehav utan bestämmande inflytande	-341
Kortfristiga skulder	-36
<b>Netto identifierbara tillgångar och skulder</b>	<b>-268</b>
Goodwill	898
Överförd ersättning <sup>1)</sup>	630
<sup>1)</sup> Kontant	630

Förvärvsanalysen har fastställts. För mer information se Fastställande av preliminära förvärvsanalysen ovan.

#### 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 internetkunder. Den sammanlagda överförda ersättningen för dessa förvärv uppgick till 204 Mkr. De förvärvade företagen ingick 2014 i koncernens omsättning 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 uppgick 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 ingick 2014 i koncernens omsättning 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 uppgick till 2 Mkr.

#### Preliminär förvärvsanalys

##### Mkr

	Inom Bisnode	Inom 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
<b>Netto identifierbara tillgångar och skulder</b>	<b>18</b>	<b>79</b>
Goodwill	83	125
Överförd ersättning <sup>1)</sup>	101	204
<sup>1)</sup> Kontant	60	204
Villkorad köpeskillning	41	

Förvärvsanalyserna för förvärv inom Bisnode har fastställts under året, vilket innebär att verkligt värde slutligt har fastställts för samtliga poster. I samband med detta minskade skulderna, och ökade nettotillgångarna, med 5 Mkr och goodwillen reducerades i motsvarande mån. Förvärvsanalyserna för förvärv inom Inwidokoncernen var preliminära fram till dess att det bestämmande inflytandet upphörde i september 2014. För mer information se Fastställande av preliminära förvärvsanalysen ovan.

#### 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 övergick från att vara ett dotterföretag till att vara ett intresseföretag till Ratos omvärderades, i enlighet med IFRS, hela innehavet i samband med övergången till verkligt värde, vilket baserades på noteringskursen. Exitvinsten, vilken baserades på både realiserade aktier och värdestegring från omvärdering av aktier som behölls, uppgick till cirka 1 187 Mkr.

#### Avyttring inom dotterföretag

Ratos dotterföretag Biolin Scientific har sålt samtliga aktier i dotterföretaget Osstell. Försäljningen slutfördes i mars 2014.

#### Not 6 Övriga rörelseintäkter

##### Koncernen

Mkr	2015	2014
Hysesintäkter	3	4
Vinst vid försäljning av anläggningstillgångar	28	8
Statliga bidrag		1
Vidarefakturerade kostnader	8	9
Aktiverat arbete för egen räkning <sup>1)</sup>		68
Övriga	81	73
	<b>120</b>	<b>163</b>

<sup>1)</sup> Redovisas på egen rad i koncernens resultaträkning för om 2015.

##### Moderbolaget

Mkr	2015	2014
Hysesintäkter	1	1
Övriga	2	9
	<b>3</b>	<b>10</b>

**Not 7 Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag och investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden**

Koncernen		
Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag		
Mkr	2015	2014
Hafa Bathroom Group	-9	
Nordic Cinema Group	905	
Inwido		1 187
SB Seating		202
Företag inom ArcusGruppen	6	
Företag inom HENT-koncernen		11
Företag inom Biolin-koncernen	-1	-6
Företag inom Bisnode-koncernen		6
Företag inom Nordic Cinema Group		4
	<b>901</b>	<b>1 404</b>

Realisationsresultat vid försäljning av investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden		
Mkr	2015	2014
Inwido	290	

Moderbolaget		
Resultat från andelar i koncernföretag		
Mkr	2015	2014
Utdelning	983	40
Resultat vid försäljning av aktier	8	2 160
Nedskrivning	-1 033	-784
	<b>-42</b>	<b>1 416</b>

Resultat från andelar i intresseföretag		
Mkr	2015	2014
Utdelning	12	
Resultat vid försäljning av aktier	920	
	<b>920</b>	

**Not 8 Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden**

Koncernen		
Resultatandelar		
Mkr	2015	2014
Aibel	-75	-215
Inwido	42	46
Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden, ägda av koncernföretag	19	42
	<b>-14</b>	<b>-127</b>
Andel av skatt från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	36	27
	<b>22</b>	<b>-100</b>

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

Medelantalet anställda

	2015		2014	
	Totalt	Varav kvinnor, %	Totalt	Varav kvinnor, %
Moderbolaget	44	54	47	52
Koncernföretag	12 913	31	15 745	29
<b>Koncernen totalt</b>	<b>12 957</b>		<b>15 792</b>	
Varav i:				
Sverige	4 029	30	4 678	31
Norge	1 751	22	2 037	23
Finland	746	39	1 344	31
Danmark	478	23	1 031	24
Australien	10	30	11	27
Belgien	195	34	210	33
Bosnien-Hercegovina	1	100	1	100
Brasilien	1	0		
Ecuador	132	7	163	6
Estland	149	77	359	52
Frankrike	137	45	276	47
Förenade Arabemiraten	8	25	8	25
Indien	9	22	13	31
Indonesien	7	57	9	44
Irland			13	46
Italien	232	18	188	5
Japan	3	33	3	33
Kanada	316	9	304	9
Kina	635	31	715	34
Kroatien	33	64	33	61
Lettland	85	49	96	51
Litauen	259	37	233	45
Malaysia	1	0	5	60
Nederländerna	70	40	89	36
Polen	648	51	987	40
Rumänien	10	60	6	67
Ryssland	24	42	34	29
Schweiz	113	35	140	39
Serbien	24	58	17	53
Singapore	17	24	38	37
Slovakien	49	22	46	17
Slovenien	94	54	77	53
Spanien	409	65	69	16
Storbritannien	285	25	471	20
Sydkorea	79	19	79	16
Taiwan			2	100
Thailand	14	64	18	56
Tjeckien	127	42	123	41
Turkiet			5	20
Tyskland	1 239	19	1 350	19
Ukraina			9	67
Ungern	84	58	96	58
USA	360	25	304	22
Österrike	85	49	102	60
Andra länder	9	22		
	<b>12 957</b>		<b>15 792</b>	



forts. Not 9

#### Könsfördelning i styrelse och bland ledande befattningshavare

	2015-12-31 Andel kvinnor	2014-12-31 Andel kvinnor
<b>Styrelse</b>		
Moderbolaget	29%	29%
Koncernen totalt	17%	17%
<b>Företagsledning</b>		
Moderbolaget	40%	40%
Koncernen totalt	21%	24%

#### Koncernen – Löner och andra ersättningar

Mkr	Styrelse och ledande befattningshavare	Övriga anställda	Summa
<b>2015</b>			
Koncernen, totalt	400	4 693	5 093
– varav tantiem	(56)		(56)
Varav i Sverige	161	1 447	1 608
– varav tantiem	(31)		(31)
Varav i övriga länder	239	3 246	3 486
– varav tantiem	(24)		(24)
Antal personer	482		
<b>2014</b>			
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		

#### Sociala kostnader

Mkr	2015	2014
Sociala kostnader	1 479	1 753
(varav pensionskostnader)	(396)	(433)

Av koncernens pensionskostnader avser 39 Mkr (49) styrelse och ledande befattningshavare i koncernens företag. Koncernens utestående pensionsförpliktelser till dessa uppgår till 2 Mkr (4).

#### Moderbolaget – Löner och andra ersättningar

Mkr	2015	2014
Ledande befattningshavare, VD och vVD		
Antal personer	5	6 <sup>1)</sup>
Löner och andra ersättningar <sup>2)</sup>	30	30
– varav tantiem	(14)	(14)
Löner och andra ersättningar, övriga anställda	59	64
<b>Summa</b>	<b>89</b>	<b>94</b>

<sup>1)</sup> En person endast 50% av respektive år. Per balansdagen var antalet 5 personer.

<sup>2)</sup> Exklusive semesterersättning.

#### Sociala kostnader

Mkr	2015	2014
Sociala kostnader	46	46
(varav pensionskostnader)	(13)	(13)

Av moderbolagets pensionskostnader avser 3,0 Mkr (2) VD och vVD.

#### Ersättning till styrelse och ledande befattningshavare

##### Riktlinjer och principer för ersättning till ledande befattningshavare

De riktlinjer för ersättnings- och incitamentssystem för ledande befattningshavare som redogörs för nedan beslutades av årsstämman 2015. Riktlinjerna har tillämpats under hela 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.

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.

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.

##### 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 minoritetseffekter i ej helägda dotterföretag, ska motsvara minst 5% av ingående eget kapital. I det fall denna tröskel uppnås ska bonusbeloppet beräknas från 0%. 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.

forts. Not 9

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 nästa år och ökar ersättningsgrundande resultat. Resultatet som understiger tröskelresultatet överförs också och belastar kommande års ersättningsgrundande resultat. Justerat resultat före skatt för 2015, inklusive resultatbank, gav en rörlig ersättning på 25,2 Mkr att utbetalas under 2016-2018. Utbetalning av den rörliga ersättningen fördelas över tre år med 50% första året och 25% per år de resterande två åren.

#### Köptionsprogram

Årsstämorna från 2001 och framåt har beslutat om köptionsprogram riktade till ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner inom Ratos. Medarbetarna har erlagt marknadsmässig premie för köptionerna i samtliga program. Förvärv av köptioner 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. Köptionerna är utställda på återköpta aktier och har en löptid om 4-5 år.

#### Syntetiska optioner

Årsstämman 2015 beslutade, i likhet med årsstämmorna sedan 2007, om ett kontantavräknat optionsprogram relaterat till Ratos investeringar i bolagen. Programmet genomförs genom utgivande av syntetiska optioner som överläts till marknadspris. Programmet ger VD och andra nyckelpersoner inom Ratos möjlighet att ta del av investeringsutfallet i de enskilda bolagen. Optionerna relaterade till en enskild investering har endast ett värde om Ratos årliga avkastning på investeringen överstiger 10%. 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 10% per år. Förvärv av syntetiska optioner 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.

#### Ersättning till Ratos styrelse och ledande befattningshavare

2015 Mkr	Styrelsearvode/ grundlön <sup>1)</sup>	Rörlig ersättning <sup>2)</sup>	Övriga förmåner <sup>3)</sup>	Pensions- kostnad	Summa	Pensions- förpliktelser
Arne Karlsson, styrelsens ordförande	1,2				1,2	-
Lars Berg, styrelseledamot <sup>6)</sup>	0,1				0,1	-
Staffan Bohman, styrelseledamot <sup>4)</sup>	0,6				0,6	-
Annette Sadolin, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Jan Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Per-Olof Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Karsten Slotte <sup>5)</sup>	0,4				0,4	-
Charlotte Strömberg, styrelseledamot <sup>4)</sup>	0,6				0,6	-
Susanna Campbell, VD	6,3	5,6	0,1	1,9	13,9	-
Bo Jungner, vVD	3,0	1,8	-	0,7	5,5	-
Henrik Blomé, vVD <sup>7)</sup>	2,4	3,3	0,1	0,4	6,2	-
Andra ledande befattningshavare (2 personer)	4,0	2,9	0,1	1,0	8,0	-

<sup>1)</sup> Grundlön exklusive semesterersättning <sup>2)</sup> Inklusive köptionssubvention <sup>3)</sup> Bilförmån <sup>4)</sup> Fakturerat arvode med hänsyn tagen till sociala avgifter  
<sup>5)</sup> Från och med årsstämman <sup>6)</sup> Till och med årsstämman <sup>7)</sup> Henrik Blomé vVD från 19 februari 2015

2014 Mkr	Styrelsearvode/ grundlön <sup>1)</sup>	Rörlig ersättning <sup>2)</sup>	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 <sup>3)</sup>	0,6				0,6	-
Annette Sadolin, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Charlotte Strömberg, styrelseledamot <sup>3) 4)</sup>	0,5				0,5	-
Jan Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Per-Olof Söderberg, styrelseledamot	0,5				0,5	-
Margareth Øvrum, styrelseledamot <sup>5)</sup>	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) <sup>6)</sup>	7,7	4,7	0,3	1,9	14,6	-

<sup>1)</sup> Grundlön exklusive semesterersättning <sup>2)</sup> Inklusive köptionssubvention <sup>3)</sup> Fakturerat arvode med hänsyn tagen till sociala avgifter  
<sup>4)</sup> Från och med årsstämman <sup>5)</sup> Till och med årsstämman <sup>6)</sup> Varav en person på 50% av året. Per 31 december 2014 var "andra ledande befattningshavare" 3 personer

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 och syntetiska optioner subventioneras inom ramen för optionsprogram för ledande befattningshavare.

### Pensionsvillkor

Pensionspremie uppgår till 30% 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 inte 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

	2011 Antal	2012 Antal	2013 Antal	2014 Antal	2015 Antal	Förmån
<b>Innehav 2015-12-31 <sup>1)</sup></b>						
Styrelsens ordförande	-	-	-	-	-	-
Övriga styrelseledamöter	-	-	-	-	-	-
Susanna Campbell, VD	-	150 000	90 000	100 000	93 000	-
Bo Jungner, vVD	-	117 300	90 000	50 000	46 500	-
Henrik Blomé, vVD	20 000	58 500	30 000	35 000	46 500	-
Andra ledande befattningshavare	-	-	-	60 000	37 000	-
	2010 Antal	2011 Antal	2012 Antal	2013 Antal	2014 Antal	Förmån
<b>Innehav 2014-12-31 <sup>1)</sup></b>						
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	-

<sup>1)</sup> Avser eget och närståendes innehav, inkl. övertilldelning

## Syntetiska optioner

Mkr	2015		2014	
	Inbetald premie	Förmån	Inbetald premie	Förmån
Styrelsen	-	-	-	-
VD och andra ledande befattningshavare	0,7	-	-	-

## Köpoptioner

	2015-12-31		2014-12-31	
	Antal optioner	Motsvarande antal aktier	Antal optioner	Motsvarande antal aktier
Utestående vid periodens ingång	3 479 100	4 037 285	3 545 600	4 764 015
Utställda	462 100	462 100	574 500	574 500
Omräkning på grund av utdelning		17 892		
Förfallna <sup>1)</sup>	-529 500	-1 074 885	-641 000	-1 301 230
<b>Utestående vid periodens utgång</b>	<b>3 411 700</b>	<b>3 442 392</b>	<b>3 479 100</b>	<b>4 037 285</b>

<sup>1)</sup> Lösenpris 124,20 kr per aktie (92,60), aktiekurs då optionerna förföll 57,65 kr (61,30).

forts. Not 9

### Upplysningar om utställda köpoptioner under perioden

Varje option berättigar till inköp av en aktie.

	2015	2014
Förfallotidpunkt	2020-03-20	2019-03-20
Lösenpris per aktie vid utställandet, kr	64,60	66,50
Sammanlagda optionspremieinbetalningar, Mkr	3,0	4,2
Sammanlagda inbetalningar till Ratos om aktierna förvärfvas, Mkr	29,9	38,2

### Optionsvillkor för utestående köpoptioner

Förfallotidpunkt	Optionspris kr/option	Lösenpris kr/aktie	Rätt att köpa antal aktier	2015-12-31		2014-12-31	
				Antal optioner	Motsvarande antal aktier	Antal optioner	Motsvarande antal aktier
2015-03-20	16,60	124,20	2,03			529 500	1 074 885
2016-03-18	11,80	154,60	1,03	640 000	659 200	640 000	652 800
2017-03-20	4,70	73,60	1,01	1 149 200	1 160 692	1 149 200	1 149 200
2018-03-20	11,50	66,10	1,00	585 900	585 900	585 900	585 900
2019-03-20	7,30	60,90	1,00	574 500	574 500	574 500	574 500
2020-03-20	6,50	64,60	1,00	462 100	462 100		
				<b>3 411 700</b>	<b>3 442 392</b>	<b>3 479 100</b>	<b>4 037 285</b>
Maximal utökning av antalet aktier i förhållande till utestående aktier vid periodens slut					1,1%		1,3%

Kontantbelopp som bolaget kan erhålla vid lösen av utestående optioner uppgår till 291 Mkr (401).

### Incitamentsprogram i Ratos dotterföretag

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 108 Mkr (133). Under året påverkades koncernens resultat med -17 Mkr (-62) avseende syntetiska optionsskulder.

## Not 10 Arvode och kostnadsersättning till revisorer

Mkr	2015		2014	
	Koncernen	Moderbolaget	Koncernen	Moderbolaget
Huvudansvarig revisor PwC				
Revisionsuppdrag	17	2	17	2
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	1		2	
Skatterådgivning	2		1	
Andra uppdrag	9	4	9	1
Övriga revisorer				
Revisionsuppdrag	15		18	
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	3		2	
Skatterådgivning	5	2	1	
Andra uppdrag	6	0	15	
	<b>58</b>	<b>9</b>	<b>65</b>	<b>3</b>

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

## Not 11 Finansiella intäkter och kostnader

Koncernen	Verkligt värde via resultatet – Innehas för handel		Låne- och kundfordringar		Finansiella tillgångar som kan säljas		Övriga finansiella skulder		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>Finansiella intäkter</b>										
<b>Mkr</b>										
Ränteintäkter			36	59					36	59
Resultat vid avyttring					5	2			5	2
Värdeförändring, syntetiska optioner	19	12							19	12
Värdeförändring säljoptioner	12	12							12	12
Värdeförändring derivat – ej säkringsredovisade	11	17							11	17
Övriga finansiella intäkter				3						3
Netto, valutakursförändring							5		5	
	<b>42</b>	<b>41</b>	<b>36</b>	<b>62</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>88</b>	<b>105</b>
<b>Finansiella kostnader</b>										
<b>Mkr</b>										
Räntekostnader							-460	-696	-460	-696
Värdeförändring, syntetiska optioner	-35	-74							-35	-74
Värdeförändring säljoptioner	-4	-18							-4	-18
Värdeförändring villkorade köpeskillingar	-15								-15	
Värdeförändring derivat – ej säkringsredovisade		-27								-27
Övriga finansiella kostnader							-81	-107	-81	-107
Netto, valutakursförändring								-166		-166
Nedskrivningar				-4		-5				-9
	<b>-54</b>	<b>-119</b>		<b>-4</b>		<b>-5</b>	<b>-541</b>	<b>-969</b>	<b>-595</b>	<b>-1 097</b>
Pensioner, räntekostnad									-11	-14
									<b>-606</b>	<b>-1 111</b>

Ränteintäkter hänförliga till finansiella tillgångar ej värderade till verkligt värde i resultatet uppgår till 36 Mkr (59). Räntekostnader hänförliga till finansiella skulder ej värderade till verkligt värde i resultatet uppgår till 460 Mkr (696). I årets resultat har redovisats 0 Mkr (-6) som avser ineffektivitet i kassaflödessäkringar. Koncernen har inga verkligt värdesäkringar.

### Nedskrivning av finansiella tillgångar

Mkr	2015	2014
Kundfordringar	35	19
Finansiella tillgångar		9
<b>Totala nedskrivningar</b>	<b>35</b>	<b>28</b>

Kundfordringar har skrivits ned med hänsyn till kundernas betalningsförmåga.

Moderbolaget	Verkligt värde via resultatet – Innehas för handel		Låne- och kundfordringar		Finansiella tillgångar som kan säljas		Övriga finansiella skulder		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>Finansiella intäkter</b>										
<b>Mkr</b>										
Ränteintäkter			1	109					1	109
Resultat vid avyttring					6	2			6	2
Värdeförändring, syntetiska optioner	3	5							3	5
Värdeförändring derivat – ej säkringsredovisade		17								17
Netto, valutakursförändringar								37		37
	<b>3</b>	<b>22</b>	<b>1</b>	<b>109</b>	<b>6</b>	<b>2</b>		<b>37</b>	<b>10</b>	<b>170</b>
<b>Finansiella kostnader</b>										
<b>Mkr</b>										
Räntekostnader							-8	-35	-8	-35
Värdeförändring, syntetiska optioner	-37	-24							-37	-24
Övriga finansiella kostnader							-10	-14	-10	-14
Netto, valutakursförändring	-1		-5						-6	
	<b>-38</b>	<b>-24</b>	<b>-5</b>				<b>-18</b>	<b>-49</b>	<b>-61</b>	<b>-73</b>

Ränteintäkter hänförliga till finansiella tillgångar ej värderade till verkligt värde via resultatet uppgår till 1 Mkr (109 Mkr). Räntekostnader hänförliga till finansiella skulder ej värderade till verkligt värde via resultatet uppgår till 8 Mkr (35 Mkr).

## Not 12 Skatter

### Redovisat i resultaträkningen

Mkr	2015	2014
Periodens skattekostnad	-255	-346
Justering av skatt hänförlig till tidigare år	9	-1
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader	-75	15
Uppskjuten skattekostnad på grund av ändrade skattesatser	-2	-4
Uppskjuten skatteintäkt i under året aktiverat skattevärde i underskottsavdrag	106	98
Uppskjuten skattekostnad till följd av utnyttjande av tidigare aktiverat skattevärde i underskottsavdrag	-34	-27
	<b>-252</b>	<b>-265</b>
Andel i intresseföretags skatt	36	27
<b>Totalt redovisad skattekostnad i koncernen</b>	<b>-216</b>	<b>-238</b>

### Avstämning effektiv skatt, koncernen

Mkr	2014	2014
Resultat före skatt	892	1 367
Avgår resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	14	127
	<b>906</b>	<b>1 494</b>
Skatt enligt gällande skattesats, 22%	-199	-329
Effekt av särskilda skatteregler för investmentbolag	8	-55
Effekt av andra skattesatser i andra länder	-24	3
Ej avdragsgilla kostnader	-264	-170
Ej skattepliktiga intäkter	350	366
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt	-137	-58
Nedskrivning av tidigare aktiverade underskottsavdrag	-24	-42
Utnyttjande av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	13	1
Aktivering av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	1	23
Skatt hänförlig till tidigare år	9	-1
Effekt av ändrade skattesatser/ och skatteregler	7	1
Övrigt	7	-4
<b>Redovisad effektiv skatt</b>	<b>-252</b>	<b>-265</b>

### Skatteposter som redovisats i övrigt totalresultat

Mkr	2015	2014
Uppskjuten skatt hänförlig till säkringsreserv	0	3
Uppskjuten skatt hänförlig till omvärdering av förmånsbestämda pensionsåtaganden	22	45
	<b>22</b>	<b>48</b>

### Redovisade uppskjutna skattefordringar och skulder

Mkr	Uppskjuten skattefordran		Uppskjuten skatteskuld	
	2015	2014	2015	2014
Immateriella anläggningstillgångar	14	21	325	349
Materiella anläggningstillgångar	17	28	85	95
Finansiella anläggningstillgångar		22	6	2
Varulager	37	33	11	13
Kundfordringar	10	8	0	1
Räntebärande skulder	13	12	1	2
Avsättningar pensioner	58	80	3	5
Övriga avsättningar	98	107	1	3
Övrigt	30	37	179	119
Underskottsavdrag	417	428		
Periodiseringsfonder	25		10	62
<b>Skattefordringar/ skatteskulder</b>	<b>719</b>	<b>776</b>	<b>620</b>	<b>651</b>
Kvittningar	-229	-217	-229	-217
<b>Skattefordringar/ skatteskulder, netto</b>	<b>490</b>	<b>559</b>	<b>392</b>	<b>434</b>

Av redovisade uppskjutna skattefordringar förfaller 36 Mkr (115) inom ett år och 407 Mkr (247) saknar förfallodag. Av redovisade uppskjutna skatteskulder förfaller 13 Mkr (22) inom ett år och 311 Mkr (352) saknar förfallodag.

### Ej redovisade temporära skillnader

Mkr	2015	2014
Avdragsgilla temporära skillnader	687	50
Underskottsavdrag	1 684	772
	<b>2 371</b>	<b>822</b>

Av ej redovisade underskottsavdrag hänförs sig cirka 94 Mkr (105) till av Ratos centralt administrerade dotterföretag. 172 Mkr (161) av underskottsavdragen förfaller 2016-2025. Resterande del av underskottsavdragen har ej fastställda förfalldagar. Ovanstående ej redovisade avdragsgilla temporära skillnader och underskottsavdrag motsvarar ett skattemässigt värde uppgående till 631 Mkr (212).

Det är inte sannolikt att ej redovisade temporära skillnader kommer att medföra lägre skatteutbetalningar i framtiden varför de inte 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 2015 uppgår till 0 Mkr (0).

## Not 13 Immateriella anläggningstillgångar

Koncernen	Förvärvade anläggningstillgångar						Internt genererade immateriella anläggningstillgångar					Totalt
	Goodwill	Varu- märken	Kund- relationer	Data- baser	Affärs- system	Övriga tillgångar	Data- baser	Affärs- system	Övriga tillgångar	Pågående projekt		
<b>Accumulerade anskaffningsvärden</b>												
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	
<b>Utgående balans 2014-12-31</b>	<b>16 770</b>	<b>979</b>	<b>357</b>	<b>274</b>	<b>260</b>	<b>505</b>	<b>244</b>	<b>101</b>	<b>114</b>	<b>192</b>	<b>19 796</b>	
<b>Accumulerade av- och nedskrivningar</b>												
Ingående balans 2015-01-01	16 770	979	357	274	260	505	244	101	114	192	19 796	
Rörelseförvärv	948		29			18					995	
Investeringar		4		13	36	22	16	40	14	97	243	
Avyttrade företag	-2 702			-16	-8	0		-42			-2 768	
Avyttringar			-2	-1	-2	-13	-13	-1	-2	-2	-36	
Omklassificering till Tillgångar som innehas för försäljning	-51					-11					-61	
Omklassificering	-5			-2	129	18	25	5	109	-165	114	
Årets valutakursdifferenser	-417	-59	-17	-10	-12	-15	-6	0	-1	-4	-541	
<b>Utgående balans 2015-12-31</b>	<b>14 543</b>	<b>925</b>	<b>367</b>	<b>258</b>	<b>404</b>	<b>524</b>	<b>266</b>	<b>103</b>	<b>234</b>	<b>117</b>	<b>17 741</b>	
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	
Ackumulerade avskrivningar i förvärvat företag				-1		-1					-2	
Ackumulerade avskrivningar i avyttrat företag			45		30	103			41		219	
Ackumulerade 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	
<b>Utgående balans 2014-12-31</b>	<b>-1 427</b>	<b>-73</b>	<b>-276</b>	<b>-230</b>	<b>-160</b>	<b>-423</b>	<b>-185</b>	<b>-42</b>	<b>-63</b>		<b>-2 879</b>	
Ingående balans 2015-01-01	-1 427	-73	-276	-230	-160	-423	-185	-42	-63		-2 879	
Årets avskrivningar		-9	-11	-25	-47	-32	-28	-11	-23		-185	
Årets nedskrivningar	-700				-2	-1	-4		-27		-734	
Ackumulerade avskrivningar i avyttrat företag				11	4	0					16	
Ackumulerade nedskrivningar i avyttrat företag	136										136	
Avyttringar				1	2	12	14	1	3		34	
Omklassificering till Tillgångar som innehas för försäljning	51					11					62	
Omklassificering				1	-17	0					-16	
Årets valutakursdifferenser	67	4	12	8	9	12	5	0	0		118	
<b>Utgående balans 2015-12-31</b>	<b>-1 872</b>	<b>-77</b>	<b>-275</b>	<b>-232</b>	<b>-211</b>	<b>-421</b>	<b>-198</b>	<b>-52</b>	<b>-108</b>		<b>-3 447</b>	
Redovisat värde enligt Rapport över finansiell ställning:												
<b>Per 2015-12-31</b>	<b>12 671</b>	<b>848</b>	<b>92</b>	<b>25</b>	<b>193</b>	<b>103</b>	<b>67</b>	<b>51</b>	<b>126</b>	<b>117</b>	<b>14 293</b>	
<b>Per 2014-12-31</b>	<b>15 343</b>	<b>906</b>	<b>81</b>	<b>44</b>	<b>100</b>	<b>82</b>	<b>59</b>	<b>59</b>	<b>51</b>	<b>192</b>	<b>16 917</b>	

## 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:

	2015		2014	
	Goodwill	Immateriella anläggningstillgångar <sup>1)</sup>	Goodwill	Immateriella anläggningstillgångar <sup>1)</sup>
Bisnode <sup>2)</sup>	3 843		3 874	
Mobile Climate Control <sup>2)</sup>	1 147		1 126	
HL Display <sup>2)</sup>	1 085		1 082	
ArcusGruppen <sup>2)</sup>	1 026	601	1 066	628
Ledil	871		898	
HENT	832		915	
DIAB	773		773	
Nebula	766		789	
Nordic Cinema Group			2 497	
	<b>10 343</b>	<b>601</b>	<b>13 020</b>	<b>628</b>
Dotterföretag utan betydande goodwillvärden, totalt	2 328	182	2 323	200
	<b>12 671</b>	<b>783</b>	<b>15 343</b>	<b>828</b>

<sup>1)</sup> Avser varumärken med obestämbar nyttjandeperiod som därmed inte skrivs av. Varumärken med obestämbar nyttjandeperiod avser nyckeltillgångar 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.

<sup>2)</sup> Nedskrivningsprövning för dessa bolag beskrivs separat nedan.

Goodwill och övriga immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod hänförs vid nedskrivningsprövningen till separata dotterföretag som utgör ett av Ratos portföljbolag då dessa var för sig utgör kassagenererande enheter. Endast goodwill och immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod hänförliga till Bisnode, Mobile Climate Control, HL Display och ArcusGruppen är av betydande storlek var för sig i förhållande till Ratos-koncernens totala goodwill.

Goodwill hänförlig till övriga dotterföretag är var för sig inte betydande. 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 ArcusGruppen baserar sig på verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader för 2015.

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 avvyttringar av andra bolag som nyligen gjorts inom samma bransch. Det beräknade värdet baseras inte på en tvåårig försäljning.

## Viktiga antaganden vid verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader

### ArcusGruppen

Verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader för ArcusGruppen har fastställts i nivå tre i värderingshierarkin och baseras på ArcusGruppens 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 marginalförbättring bland annat inom logistikverksamheten i Vectura som för närvarande genomgår betydande omstrukturering samt inom spritproduktion/tapping där konsolidering av verksamheten påbörjades under 2015 och fortsätter under 2016. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader avseende ArcusGruppen understiger redovisat värde.

### Nyttjandevärde

Nedskrivningsprövningen för Bisnode, Mobile Climate Control och HL Display baserar sig på nyttjandevärde för 2015.

Grunden för att beräkna ett nyttjandevärde för ett dotterföretag är en resultatprognos som omfattar maximalt fem år. Nyttjandevärdet bygger 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 värden 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. 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.

%	Diskonteringsränta efter skatt		Diskonteringsränta före skatt	
	2015	2014	2015	2014
Bisnode	8	8	11	10
Mobile Climate Control	7	7	9	9
HL Display	7	7	9	9



## Viktiga antaganden vid nyttjandevärde

### Bisnode

De prognostiserade kassaflödena för Bisnode baseras på att bolaget, genom att integrera och effektivisera verksamheten ytterligare, har förbättrat sina förutsättningar för att vidareutveckla sitt kunderbjudande 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 att omsättning och den operativa marginalen kommer vara konstant eller något ned och därefter ökar omsättning och marginal successivt. 2016 är ett omställningsår. Uthållig tillväxt är i nivå med marknaden. 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 marknaden drivs på lång sikt av ett ökande antal tillverkade fordon som en ökad penetration för (andel fordon som utrustas med) kundanpassade klimatsystem. Underliggande marknader antas visa god tillväxt kommande år, i tillägg förväntas bolaget öka marknadsandelen, bland annat drivet av redan säkrade kontrakt. De viktigaste antagandena i beräkning av nyttjandevärdet är en god underliggande marknadstillväxt och en något förstärkt vinstmarginal till följd av bolagets operationella hävstång. Antaganden för underliggande marknader baseras delvis på cyklisk återhämtning på kort sikt. På lång sikt drivs tillväxten av ett ökande antal producerade fordon samt att en ökande andel fordon utrustas med klimatsystem. Nyttjandevärdet för Mobile Climate Control är i nivå med Ratos koncernmässigt bokförda värde. De bedömningar och antaganden som utgör grund för nyttjandevärdeberäkningen är förknippade med osäkerheter och risker. Små förändringar i någon av de bärande variabelerna 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 är omsättningstillväxt, EBITA-marginal och förväntad exitmultipel. Omsättningstillväxten antas vara låg de närmaste åren till följd av osäkra konjunktursikter 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 börserna 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.

## Nedskrivningar 2015

Nedskrivning av goodwill har genomförts om totalt 700 Mkr (250), se nedan.

## Nedskrivningar

Mkr	2015	2014
AH Industries	85	87
Euromaint, inklusive nedskrivning hänförlig till den tyska verksamheten	531	
Hafa Bathroom Group	84	62
Jøtul		101
	<b>700</b>	<b>250</b>

Nedskrivningsprövningarna för AH Industries och Euromaint baseras på en beräkning av nyttjandevärde, se beskrivning av metodik ovan. Det beräknade värdet utgår från kassaflödesprognoser och därefter ett bedömt slutvärde.

### AH Industries

Styrelsen beslutade om nedskrivning om 85 Mkr hänförligt till AH Industries. Nedskrivningen är hänförlig till ett lägre utfall 2015 beroende bland annat på orderförskjutningar samt att de positiva effekterna av genomförda åtgärdsprogram förväntas komma något senare än tidigare beräknat. Återvinningsvärdet uppgår till 125 Mkr.

De prognostiserade kassaflödena baseras på bolagets position som strategisk underleverantör av metallkomponenter, moduler och system samt tjänster till vindkraft-, cement- och mineralindustrin.

De viktigaste antagandena i beräkning av nyttjandevärdet är omsättningstillväxt, operativ EBITA-marginal och vinstmultipel. Underliggande marknad drivs av ett ökande fokus på förnybar energi samt effektivisering på tvärs i värdekedjan. Under 2015 har bolaget stärkt sin relation till de viktigaste kunderna och även etablerat dialog med ett antal nya kunder. EBITA-marginalen antas uppvisa en förbättring framförallt drivet av ökad försäljning, samt effekt av redan implementerade förbättringsåtgärder. Uppskattad vinstmultipel är lägre än noterade vindturbintillverkare baserat på bolagets utveckling under senaste åren. Relevansen att jämföra med dessa bolag är dock begränsad. De bedömningar och antaganden som utgör grund för nyttjandevärdeberäkningen är förknippade med osäkerheter.

### Euromaint

Styrelsen beslutade om en nedskrivning om 480 Mkr hänförligt till Euromaint. Därutöver har Euromaint skrivit ned goodwill hänförligt till den tyska verksamheten med 51 Mkr. Nedskrivningen är en konsekvens av avyttringen av det tyska dotterföretaget samt den sammantaget svaga utvecklingen i Euromaint under en längre tid. Återvinningsvärdet uppgår till 124 Mkr.

De prognostiserade kassaflödena baseras på att bolaget är marknadsledande på den svenska hemmamarknaden. De viktigaste antagandena i beräkning av nyttjandevärde är omsättningstillväxt, EBITA-marginal och förväntad exitmultipel. Omsättningstillväxten antas vara låg på kort sikt. EBITA-marginalen antas uppvisa en ökning framförallt till följd av fortsatt internt effektiviseringsarbete. Antagen exitmultipel bedöms rimlig givet värderingsmultiplar för börsnoterade jämförbara bolag

### Hafa Bathroom Group

I november såldes Hafa Bathroom Group, vilket resulterade i en exitförlust om 93 Mkr, inklusive nedskrivning av goodwill om 84 Mkr.

%	Diskonteringsränta efter skatt		Diskonteringsränta före skatt	
	2015	2014	2015	2014
AH Industries	8	8	10	10
Euromaint	7	6	9	8

forts. Not 13

## Nedskrivningar 2014

Under kvartal fyra 2014 genomfördes nedskrivning av goodwill om totalt 250 Mkr, hänförligt till AH Industries med 87, Hafa Bathroom Group med 62 och Jøtul med 101. Nedskrivningsprövningarna för de tre dotterföretagen är baserade på en beräkning av nyttjandevärde, se beskrivning ovan. Det beräknade värdet utgår från kassaflödesprognoser och därefter ett bedömt slutvärde.

%	Diskonteringsränta efter skatt, 2014	Diskonteringsränta före skatt, 2014
AH Industries	8	10
Hafa Bathroom Group	6	8
Jøtul	8	10

Styrelsen beslutade om en nedskrivning med 87 Mkr hänförligt till AH Industries. Nedskrivningen var hänförlig till ett bedömt lägre värde på affärsenheten Tower & Foundations, då utvecklingen varit svag under senare år och marknadsutsikterna för Tower & Foundations bedömdes som osäkra. Återvinningsvärdet uppgick till 227 Mkr.

Då Hafa Bathroom Groups 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 uppgick till 98 Mkr. Långsiktiga utmaningar för Jøtul medförde att lönsamheten inte nådde tillfredsställande nivåer, varför styrelsen beslutade om en nedskrivning på 101 Mkr. Återvinningsvärdet uppgick till 45 Mkr.

## Not 14 Materiella anläggningstillgångar

### Koncernen

Mkr	Byggnader och mark	Inventarier	Pågående nyanläggningar	Totalt
<b>Akkumulerade anskaffningsvärden</b>				
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
<b>Utgående balans 2014-12-31</b>	<b>1 386</b>	<b>6 219</b>	<b>139</b>	<b>7 744</b>
Ingående balans 2015-01-01	1 386	6 219	139	7 744
Investeringar	24	236	202	463
Avyttringar	-41	-302	-3	-346
Tillgångar i förvärvat företag		93		93
Tillgångar i avyttrat företag	-609	-1 446	-59	-2 113
Överfört från anläggning under uppförande	5	14	-19	
Omklassificering till Tillgångar som innehas för försäljning	-29	-86		-115
Omklassificering	-70	53	-97	-114
Årets valutakursdifferenser	-21	-174	-6	-201
<b>Utgående balans 2015-12-31</b>	<b>646</b>	<b>4 607</b>	<b>157</b>	<b>5 410</b>
<b>Akkumulerade av- och nedskrivningar</b>				
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
<b>Utgående balans 2014-12-31</b>	<b>-628</b>	<b>-4 372</b>		<b>-5 000</b>

forts. Not 14

#### Koncernen

Mkr	Byggnader och mark	Inventarier	Pågående nyanläggningar	Totalt
Ingående balans 2015-01-01	-628	-4 372		-5 000
Årets avskrivningar	-39	-382		-421
Årets nedskrivningar	-3	-1		-3
Akkumulerade avskrivningar i förvärvat företag		-61		-61
Akkumulerade avskrivningar i avyttrat företag	284	1 050		1 334
Avyttringar	34	291		325
Omklassificering till Tillgångar som innehas för försäljning	12	56		68
Omklassificering	49	-33		16
Årets valutakursdifferenser	12	108		120
<b>Utgående balans 2015-12-31</b>	<b>-278</b>	<b>-3 343</b>		<b>-3 621</b>

Redovisat värde enligt Rapport över finansiell ställning:

<b>Per 2015-12-31</b>	<b>368</b>	<b>1 264</b>	<b>157</b>	<b>1 789</b>
Varav finansiell leasing	38	231		269
<b>Per 2014-12-31</b>	<b>758</b>	<b>1 847</b>	<b>139</b>	<b>2 744</b>
Varav finansiell leasing	43	268		311

Betalda leasingavgifter avseende finansiell leasing under året uppgår till 100 Mkr (68). Uppgift om avgifter att betala kommande år framgår av tabell i not 30.

#### Moderbolaget

Mkr	Byggnader och mark	Inventarier	Totalt
<b>Akkumulerade anskaffningsvärden</b>			
Ingående balans 2014-01-01	83	29	112
Utrangering/avyttringar		-1	-1
<b>Utgående balans 2014-12-31</b>	<b>83</b>	<b>28</b>	<b>111</b>
Ingående balans 2015-01-01	83	28	111
<b>Utgående balans 2015-12-31</b>	<b>83</b>	<b>28</b>	<b>111</b>
<b>Akkumulerade avskrivningar</b>			
Ingående balans 2014-01-01	-15	-24	-39
Årets avskrivningar	-2	-2	-4
Utrangering/avyttringar		2	2
<b>Utgående balans 2014-12-31</b>	<b>-17</b>	<b>-24</b>	<b>-41</b>
Ingående balans 2015-01-01	-17	-24	-41
Årets avskrivningar	-2	-1	-3
<b>Utgående balans 2015-12-31</b>	<b>-19</b>	<b>-25</b>	<b>-44</b>

Värde enligt balansräkningen

<b>Per 2015-12-31</b>	<b>64</b>	<b>3</b>	<b>67</b>
<b>Per 2014-12-31</b>	<b>66</b>	<b>4</b>	<b>70</b>

## Not 15 Andelar redovisade enligt kapitalandelsmetoden

### Förändring av redovisade värden

Koncernen

Mkr	2015	2014
Redovisat värde vid årets ingång	3 895	2 726
Investeringar	157	111
Avyttringar	-1 297	
Koncernföretag omklassificerade till andelar som redovisas enligt kapitalandelsmetoden		1 232
Utdelningar	-24	-40
Andel av resultat före skatt från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	-14	-127
Andel av skatt från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	36	27
Andel av övrigt totalresultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	54	-77
Övriga förändringar i eget kapital	-16	-5
Investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden i avyttrade företag	-218	-10
Omklassificering		65
Valutakursdifferenser	-216	-7
<b>Redovisat värde vid årets utgång</b>	<b>2 357</b>	<b>3 895</b>

### Andelar redovisade enligt kapitalandelsmetoden fördelade mellan betydande och ej individuellt betydande andelar

Mkr	2015				2014			
	Aibel <sup>1)</sup>	Inwido <sup>2)</sup>	Individuellt ej betydande andelar	Totalt	Aibel <sup>1)</sup>	Inwido <sup>2)</sup>	Individuellt ej betydande andelar	Totalt
<b>Andelar redovisade enligt kapitalandelsmetoden</b>	<b>49%</b>				<b>49%</b>	<b>31%</b>		
Ingår i koncernen enligt följande:								
Andel av resultat före skatt	-75	42	19	-14	-215	46	42	-127
Skatt	45	-9	0	36	40	-10	-3	27
Andel av övrigt totalresultat	65	-11		54	-94	17		-77
Andel av totalresultat	35	22	19	76	-269	53	39	-177
<b>Koncernmässigt värde</b>	<b>2 287</b>		<b>71</b>	<b>2 357</b>	<b>2 304</b>	<b>1 285</b>	<b>306</b>	<b>3 895</b>
<b>100%</b>								
Nettoomsättning	7 728	3 750			9 319	4 916		
Årets resultat	-63	296			-354	181		
Övrigt totalresultat	132	-24			-190	87		
Summa totalresultat	69	272			-544	268		
Anläggningstillgångar	9 611				10 766	4 050		
Omsättningstillgångar	2 128				2 333	1 044		
Långfristiga skulder	-4 274				-5 195	-1 236		
Kortfristiga skulder	-3 253				-3 338	-1 065		
Nettotillgångar	4 212				4 566	2 793		

<sup>1)</sup> Aibel Holding I AS ägs till 49% av NCS Invest. Mer information om koncernstruktur framgår av not 34 Andelar i koncernföretag.

<sup>2)</sup> Inwido redovisas enligt kapitalandelsmetoden från och med oktober 2014 med en ägarandel uppgående till 31% fram till och med april 2015 respektive 10% fram till oktober 2015 då hela innehavet avyttrats. Uppgift om nettoomsättning och resultat för 2015 avser perioden fram till att hela innehavet avyttrats.

forts. Not 15

## Avstämning finansiell information i sammandrag för betydande investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden

Mkr	Aibel 100%		Inwido 100% <sup>1)</sup>
	2015	2014	2014
<b>Ingående balans nettotillgångar</b>	<b>4 566</b>	<b>5 017</b>	<b>2 525</b>
Nyemission		110	
Årets resultat före skatt	-153	-435	253
Skatt	90	81	-72
Övrigt totalresultat	132	-190	87
Omräkningsdifferenser	-423	-17	
<b>Utgående balans nettotillgångar</b>	<b>4 212</b>	<b>4 566</b>	<b>2 793</b>

Mkr	Aibel 49% <sup>2)</sup>		Inwido 31%
	2015	2014	2014
Andel i nettotillgångar	2 077	2 251	874
Goodwill			411
Övrigt	210	53	
<b>Redovisat värde</b>	<b>2 287</b>	<b>2 304</b>	<b>1 285</b>

<sup>1)</sup> Hela innehavet avyttrades under 2015.

<sup>2)</sup> Koncernmässigt värde, justerat för andel som tillfaller innehav utan bestämmande inflytande, uppgår till 1 539 Mkr (1 494), se även not 37.

## Not 16 Specifikation av moderbolagets andelar i intresseföretag

### Förändring av redovisade värden

#### Moderbolaget

Mkr	2015	2014
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	660	
Dotterföretag omklassificerat till intresseföretag		660
Avyttrat	-660	
<b>Värde enligt balansräkning</b>	<b>0</b>	<b>660</b>

Intresseföretag, org nr, säte	Antal andelar	Ägd andel, %	Bokfört värde 2015	Bokfört värde 2014
Inwido AB, 556633-3828, Malmö				660
<b>Totalt</b>				<b>660</b>

## Not 17 Fordringar på koncernföretag

#### Moderbolaget

Mkr	Långfristiga fordringar Koncernföretag		Mkr	Kortfristiga fordringar Koncernföretag	
	2015	2014		2015	2014
<b>Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början</b>	<b>1</b>	<b>1 202</b>	<b>Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början</b>	<b>0</b>	<b>41</b>
Investerat		31	Investerat	397	128
Övertagen fordran	17		Omklassificeringar	-1	
Reglerat	-1	-1 331	Reglerat	-326	-178
Kapitaliserad ränta		98	Kapitaliserad ränta		4
Valutakursförändring		1	Valutakursförändringar		5
<b>Utgående balans</b>	<b>17</b>	<b>1</b>	<b>Utgående balans</b>	<b>70</b>	<b>0</b>

## 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	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>Finansiella tillgångar</b>												
Aktier och andelar							41	47			41	47
Finansiella fordringar <sup>1)</sup>	3	7		1	34	67	11				48	75
Kundfordringar					3 771	3 762					3 771	3 762
Likvida medel					6 455	5 320					6 455	5 320
	<b>3</b>	<b>7</b>		<b>1</b>	<b>10 260</b>	<b>9 149</b>	<b>52</b>	<b>47</b>			<b>10 315</b>	<b>9 204</b>
Överskott i pensionsplan, tillgång											8	
											<b>10 323</b>	<b>9 204</b>
<b>Finansiella skulder</b>												
Räntebärande skulder												
- Skulder till kreditinstitut									7 879	9 750		
- Finansiell leasing									334	392		
- Övriga räntebärande skulder									19	121	8 232	10 263
Finansiella skulder	540	425	30	36							570	461
Leverantörsskulder									2 631	2 663	2 631	2 663
	<b>540</b>	<b>425</b>	<b>30</b>	<b>36</b>					<b>10 863</b>	<b>12 926</b>	<b>11 433</b>	<b>13 387</b>
Avsättningar för pensioner											454	563
											<b>11 887</b>	<b>13 950</b>

<sup>1)</sup> I finansiella fordringar ingår 45 Mkr (66) som är räntebärande.

### 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. Verkligt värde för fordringar med rörlig ränta motsvarar dess redovisade värde. Merparten av de räntebärande skulderna löper med rörlig ränta, samt oftast en marginal som beror på skuldsättningsgrad, 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 värderas enligt priser noterade på en aktiv marknad.

Nivå 2: finansiella instrument värderas utifrån direkt eller indirekt observerbara marknadsdata och som inte inkluderas i nivå 1.

Nivå 3: finansiella instrument värderas utifrån indata som inte är observerbara på marknaden.

### Verkligt värde-hierarki

Tillgångar Mkr	Nivå 2		Nivå 3	
	2015	2014	2015	2014
Derivat				
- Valutaterminer	3	8		
Villkorade köpeskillingar			11	
	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	

Förändring, nivå 3 Mkr	Villkorade köpeskillingar	
	2015	2014
Ingående balans		
Tillkommande	11	
<b>Utgående balans</b>	<b>11</b>	

Skulder Mkr	Nivå 2		Nivå 3	
	2015	2014	2015	2014
Syntetiska optioner			108	133
Derivat				
- Ränteswappar	51	75		
- Valutaterminer	4	6		
Säljoption till innehav utan bestämmande inflytande			207	152
Villkorade köpeskillingar			200	95
	<b>55</b>	<b>81</b>	<b>515</b>	<b>380</b>

forts. Not 18

### Förändring, nivå 3

Mkr	Syntetiska optioner		Säljoption		Villkorade köpeskillingar	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Ingående balans	133	133	152	227	95	1
Redovisat i resultatet	17	62	-8	9	18	
Nyutgivna/tillkommande	15	9	139	6	125	124
Avyttring, koncernföretag	-11					
Inlösta/reglerade	-41	-71	-65	-90	-35	-30
Omräkningsdifferens	-5		-11		-3	
<b>Utgående balans</b>	<b>108</b>	<b>133</b>	<b>207</b>	<b>152</b>	<b>200</b>	<b>95</b>

Omvärdering av finansiella instrument i nivå tre som ingår i årets resultat, och som avser skulder som ingår i den utgående balansen, uppgår till -9 Mkr (2).

Den utgående balansen avseende syntetiska optioner representerar det sammanlagda bedömda värdet av ett antal utestående optioner inom koncernen, vilka har Ratos olika bolag som underliggande tillgångar. Ratos värderar 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 olika optionsprogram. Eventuell samvariation har snarare att göra med allmänekonomiska faktorer.

Säljoptioner utställda till ägare utan bestämmande inflytande värderas med utgångspunkt i villkoren i köpeavtal och aktieägaravtal och diskonteras till balansdagen. Den viktigaste parametern är aktiens värdeutveckling, vilken baseras på resultat fram till estimerad förfallotidpunkt.

Värdering av villkorade köpeskillingar beaktar nuvärdet av förväntade betalningar, diskonterade med en riskjusterad ränta. Olika scenarier för prognostiserat resultat beaktas för att bedöma storleken av de förväntade utbetalningarna och sannolikheten för dess inträffande.

### 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	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>Finansiella tillgångar</b>										
Andra långfristiga värdepappersinnehav					27	43			27	43
Finansiella fordringar	9	19	5		11				25	19
Fordringar på koncernföretag			87	1					87	1
Likvida medel			4 677	3 251					4 677	3 251
	<b>9</b>	<b>19</b>	<b>4 769</b>	<b>3 252</b>	<b>38</b>	<b>43</b>			<b>4 816</b>	<b>3 314</b>
<b>Finansiella skulder</b>										
Räntebärande skulder, koncernföretag							2 593	1 206	2 593	1 206
Finansiella skulder	16	20							16	20
Leverantörsskulder							10	10	10	10
	<b>16</b>	<b>20</b>					<b>2 603</b>	<b>1 216</b>	<b>2 619</b>	<b>1 236</b>

### Verkligt värde-hierarki

#### Moderbolaget

Tillgångar Mkr	Nivå 3	
	2015	2014
Syntetiska optioner	9	19
Villkorad köpeskilling	11	
	<b>20</b>	<b>19</b>

### Förändring, nivå 3

Mkr	Syntetiska optioner		Villkorad köpeskilling	
	2015	2014	2015	2014
Ingående balans	19	24	0	
Redovisat i resultatet	-9	-7		
Nyutgivna/tillkommande			11	
Omräkningsdifferens	-1	2		
<b>Utgående balans</b>	<b>9</b>	<b>19</b>	<b>11</b>	<b>0</b>

### Skulder

Mkr	Nivå 3	
	2015	2014
Syntetiska optioner	16	20
	<b>16</b>	<b>20</b>

### Förändring, nivå 3

Mkr	Syntetiska optioner	
	2015	2014
Ingående balans	20	8
Redovisat i resultatet	25	12
Nyutgivna/tillkommande	2	
Reglerat	-31	
<b>Utgående balans</b>	<b>16</b>	<b>20</b>

Omvärderingar som avser syntetiska optioner ingår i årets resultat, med -14 Mkr (-19), avseende tillgångar och skulder som ingår i den utgående balansen.

## Not 19 Andra långfristiga värdepappersinnehav

Moderbolaget		
Mkr	2015	2014
<b>Akkumulerade anskaffningsvärden</b>		
Vid årets början	43	46
Avyttrat	-16	-3
	<b>27</b>	<b>43</b>

## Not 20 Varulager

Koncernen		
Mkr	2015	2014
Råvaror och förnödenheter	722	837
Varor under tillverkning	346	320
Färdiga varor och handelsvaror	822	950
	<b>1 890</b>	<b>2 107</b>

## Not 21 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Moderbolaget  
Avser löpande förutbetalda kostnader.

## Not 22 Eget kapital

### Aktiekapital

Antal	Stam A		Stam B		Preferens C	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Utgivna aktier per 1 januari	84 637 060	84 637 060	239 503 836	239 503 836	830 000	830 000
<b>Utgivna aktier per 31 december</b>	<b>84 637 060</b>	<b>84 637 060</b>	<b>239 503 836</b>	<b>239 503 836</b>	<b>830 000</b>	<b>830 000</b>
			<b>Totalt antal aktier</b>		<b>Kvotvärde</b>	<b>Mkr</b>
Utgivna aktier per 1 januari 2015			324 970 896		3,15	1 024
<b>Utgivna aktier per 31 december 2015</b>			<b>324 970 896</b>			<b>1 024</b>

### 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 2015 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.

### 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 balanserat 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.



forts. Not 22

## Kapitalhantering

Koncernens målsättning 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, och att den långsiktiga avkastningen som genereras till aktieägarna är tillfredsställande.

Ratos avkastningsmål (årlig genomsnittlig avkastning på investerat kapital, IRR) är bolagsspecifikt och uppgår till lägst 15-20%. Målet skapar förutsättningar för intressanta investeringar i dagens marknadsläge med låga marknadsräntor, en förändrad omvärld med lägre tillväxt och högre konkurrens om attraktiva förvärvsobjekt.

Under de gångna tio åren har Ratos genomfört 19 exits, med en genomsnittlig IRR på 22% per år. Under 2015 slutfördes avyttringen av Nordic Cinema Group med en årlig genomsnittlig avkastning om 41%. Under 2015 avyttrades samtliga kvarvarande aktier i Inwido. Totalt har Inwido gett en årlig genomsnittlig avkastning om 16%. Under 2015 avyttrades även Hafa Bathroom Group, vilket resulterade i en negativ årlig avkastning. Avkastningen kommer alltid att variera över tid och mellan investeringar. Några av bolagen i Ratos portfölj kommer inte att uppfylla avkastningsmålet. Samtidigt bedöms flera bolag kunna överträffa avkastningsmålet.

Utdelningen på stamaktier ska över tid spegla den faktiska resultatutvecklingen i Ratos och en jämn utveckling av utdelningen eftersträvas. Historiskt har drygt 50% av resultatet efter skatt delats ut. Styrelsen föreslår en ordinarie utdelning om 3,25 kr per A- och B-aktie för räkenskapsåret 2015, vilket motsvarar 252% av resultatet per aktie och en total utbetalning om 1 037 Mkr. Baserat på betalkurs vid årets slut uppgår direktavkastningen till 6,7%. Utdelning på preferensaktier regleras i bolagsordningen, och uppgår för närvarande till 25 kr per kvartal och aktie. Maximal utdelning per aktie är 100 kr per år.

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 2015 och avser högst 35 miljoner B-aktier. Därutöver finns ett bemyndigande till styrelsen att emittera sammanlagt högst 1 250 000 preferensaktier av serie C och/eller serie D i bolaget, i samband med avtal om förvärv.

Varken moderbolaget eller något av dotterföretagen står under externa kapitalkrav.

## Återköpta egna aktier som ingår i eget kapital-posten balanserat resultat inklusive årets resultat

<b>Antal aktier</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Ingående återköpta aktier	5 131 107	5 134 877
Återköp av C-aktier	89 854	
Överlåtelse av B-aktier till administrativ personal	-3 501	-3 770
<b>Utgående återköpta aktier</b>	<b>5 217 460</b>	<b>5 131 107</b>
<b>Antal utestående aktier</b>		
Totalt antal aktier	324 970 896	324 970 896
Återköpta aktier	-5 217 460	-5 131 107
	<b>319 753 436</b>	<b>319 839 789</b>

## Köptioner 2010-2015

Årsstämmorna 2010-2015 beslutade om utställande av köptioner på återköpta aktier.

Optionsvillkor för utestående köptioner per 2015-12-31 framgår av not 9. Köptionerna säkras genom återköp av egna aktier. Utestående köptioner motsvarar 3 442 392 aktier. Totalt antal återköpta B-aktier uppgår till 5 127 606.

## Utdelning

Efter balansdagen har styrelsen föreslagit följande utdelning:

	<b>Mkr</b>
Utdelning till innehavare av aktier av serie A och B 3,25 kr/aktie <sup>1)</sup>	1 037
Utdelning till innehavare av preferensaktier av serie C utgivna 19 juni 2013 <sup>2)</sup>	74
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 <sup>3)</sup>	125
Balanseras i ny räkning	8 165

<sup>1)</sup> Baserat på antalet utestående aktier den 16 februari 2016. Antalet återköpta aktier per detta datum är 5 127 606 st och kan förändras fram till avstämningsdagen för utdelning.

<sup>2)</sup> Baserat på antalet utestående aktier den 16 februari 2016. Utdelning på preferensaktier regleras i bolagsordningen och sker 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.

<sup>3)</sup> I enlighet med styrelsens förslag till årsstämman 2016 avseende eventuell nyemission av preferensaktier.

Den föreslagna utdelningen för 2014 fastställdes på årsstämman den 16 april 2015. Föreslagen utdelning för 2015 blir föremål för fastställande på årsstämman den 14 april 2016.

**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
	Omräknings-reserv	Säkrings-reserv	Totalt		
<b>Ingående redovisat värde 2014-01-01</b>	<b>-521</b>	<b>-3</b>	<b>-524</b>	<b>-174</b>	<b>-698</b>
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
<b>Utgående redovisat värde 2014-12-31</b>	<b>-129</b>	<b>-8</b>	<b>-137</b>	<b>-93</b>	<b>-230</b>
<b>Ingående redovisat värde 2015-01-01</b>	<b>-129</b>	<b>-8</b>	<b>-137</b>	<b>-93</b>	<b>-230</b>
Justering	4		4	0	4
Justerat ingående redovisat värde	-125	-8	-133	-93	-226
Årets omräkningsdifferenser	-375		-375	-152	-527
Omräkningsdifferenser hänförliga till avttrade verksamheter	-16		-16	-4	-19
Kassaflödessäkringar					
– redovisade i övrigt totalresultat		1	1	0	1
– skatt hänförlig till årets förändring		0	0	0	0
<b>Utgående redovisat värde 2015-12-31</b>	<b>-516</b>	<b>-8</b>	<b>-523</b>	<b>-249</b>	<b>-772</b>

**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	2015	2014
<i>Fond för verkligt värde</i>		
Ingående balans	7	43
Omräkningsdifferenser hänförliga till avyttrade verksamheter		-36
<b>Utgående balans</b>	<b>7</b>	<b>7</b>

## Not 24 Innehav utan bestämmande inflytande

2015 Mkr	NCS Invest	Nordic Cinema Group	AH Industries	Bisnode	Ledil	Individuellt ej betydande innehav utan bestämmande inflytande	Total
<b>Innehav utan bestämmande inflytande, andel i %</b>	<b>36%</b>	<b>42%</b>	<b>31%</b>	<b>30%</b>	<b>34%</b>		
Anläggningstillgångar	2 077		1 005	4 834	872		
Omsättningstillgångar	0		299	1 062	105		
Långfristiga skulder			-207	-1 988	-214		
Kortfristiga skulder			-274	-1 689	-70		
<b>Nettotillgångar</b>	<b>2 077</b>		<b>823</b>	<b>2 218</b>	<b>694</b>		
<b>Redovisat värde på innehav utan bestämmande inflytande</b>	<b>748</b>		<b>249</b>	<b>668</b>	<b>233</b>	<b>522</b>	<b>2 419</b>
Nettoomsättning		1 356	1 013	3 535	297		
Årets resultat	-31	86	-16	147	56		
Övrigt totalresultat	-144	-26	2	-116	0		
<b>Summa totalresultat</b>	<b>-175</b>	<b>60</b>	<b>-14</b>	<b>31</b>	<b>56</b>		
Årets resultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	-11	36	-5	44	19	97	180
Övrigt totalresultat hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	-52	-11	1	-35	0	-41	-139
Kassaflöde från löpande verksamhet		75	39	284	46		
Kassaflöde från investeringsverksamhet		-146	-15	-269	-9		
Kassaflöde från finansieringsverksamhet		-89	-28	-12	-42		
Varav utdelning till innehav utan bestämmande inflytande		0					
<b>Årets kassaflöde</b>		<b>-160</b>	<b>-4</b>	<b>3</b>	<b>-4</b>		

2014 Mkr	NCS Invest	Nordic Cinema Group	AH Industries	Bisnode	Individuellt ej betydande innehav utan bestämmande inflytande	Total
<b>Innehav utan bestämmande inflytande, andel i %</b>	<b>36%</b>	<b>42%</b>	<b>31%</b>	<b>30%</b>		
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		
<b>Nettotillgångar</b>	<b>2 251</b>	<b>1 268</b>	<b>875</b>	<b>2 126</b>		
<b>Redovisat värde på innehav utan bestämmande inflytande</b>	<b>810</b>	<b>531</b>	<b>264</b>	<b>638</b>	<b>739</b>	<b>2 982</b>
Nettoomsättning		2 631	904	3 650		
Årets resultat	-175	185	-56	-145		
Övrigt totalresultat	-105	8	4	58		
<b>Summa totalresultat</b>	<b>-280</b>	<b>193</b>	<b>-52</b>	<b>-87</b>		
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	-	-	-	-		
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>0</b>	<b>-45</b>	<b>13</b>	<b>23</b>		

## Not 25 Resultat per aktie

Resultat per aktie har beräknats på följande sätt:

Mkr	2015	2014
Årets resultat hänförligt till moderbolagets ägare	496	1 109
Avgår – utdelning preferensaktier	-83	-83
	<b>413</b>	<b>1 026</b>
Vägt genomsnittligt antal aktier		
Totalt antal stamaktier 1 januari	324 140 896	324 140 896
Effekt av innehav av egna aktier	-5 128 279	-5 131 770
<b>Vägt genomsnittligt antal före utspädning</b>	<b>319 012 617</b>	<b>319 009 126</b>
Effekt av köpoptioner		-
<b>Vägt genomsnittligt antal efter utspädning</b>	<b>319 012 617</b>	<b>319 009 126</b>
Resultat per aktie före utspädning	1,29	3,22
Resultat per aktie efter utspädning	1,29	3,22

### Instrument som potentiellt kan ge utspädningseffekt

Företaget hade under 2015 sex utestående köpoptionsprogram vars lösenkurser 124,20 kr, 156,40 kr, 73,60 kr, 66,10 kr, 60,90 respektive 64,60 kr överstigit 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. Ratos-koncernen har inte någon koncerngemensam policy avseende pensioner utan varje enskilt bolags styrelse beslutar om pensionslösningar för bolaget. Av Ratos nuvarande 16 bolag som är dotterföretag har åtta förmånsbestämda pensioner. De förmånsbestämda planerna är inte huvudlösningen för dotterföretagen utan utgör endast komplement till avgiftsbestämda pensionsplaner.

Bisnode har det beloppsmässigt största pensionsåtagandet i koncernen och det uppgår till 358 Mkr och är fördelat på planer i fem olika länder.

### Förmånsbestämda pensioner

Pensionsplanerna omfattar huvudsakligen ålderspension. Intjäningen baseras på antal år inom pensionsplanen och lönen vid pensionerings-tillfället.

Pensionsförpliktelserna 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	2015	2014
Kostnad avseende tjänstgöring under innevarande period	26	40
Räntenetto	11	14
Kostnader för tjänstgöring tidigare perioder		1
Effekter av reduceringar och regleringar	0	-3
<b>Pensionskostnader för förmånsbestämda pensioner</b>	<b>37</b>	<b>52</b>
Pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner, Alecta	90	99
Pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner, övriga	144	276
<b>Årets pensionskostnad</b>	<b>270</b>	<b>427</b>

Pensionskostnaderna ingår i resultaträkningen på raden Kostnader för ersättning till anställda med undantag av räntenetto som ingår i finansnettot i resultaträkningen.

#### Förmånsbestämda pensionsplaner

Mkr	2015	2014
Nuvärde av fonderade förpliktelser	413	479
Förvaltningstillgångarnas verkliga värde	-281	-261
	<b>133</b>	<b>218</b>
Nuvärde av ofonderade förpliktelser	310	330
Effekt av begränsningsregel för nettotillgångar	3	15
<b>Nettoskuld i Rapport över finansiell ställning</b>	<b>445</b>	<b>563</b>
Belopp som redovisas i balansräkningen		
Avsättningar för pensioner	454	563
Överskott i förmånsbestämd plan redovisad som långfristig finansiell fordran	-8	
<b>Nettoskuld i Rapport över finansiell ställning</b>	<b>445</b>	<b>563</b>

### 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	2015	2014
Nettoskuld vid årets början	563	416
Nettokostnad redovisad i resultaträkningen	37	52
Omvärdering av pensionsförpliktelse redovisad i övrigt totalresultat <sup>1)</sup>	-29	116
Inbetalda avgifter och utbetalda pensioner	-22	-30
Valutakursdifferenser på utländska planer	-7	12
Netto överlättna pensionsförpliktelser i samband med avyttring av företag	-99	-2
Netto övertagna pensionsförpliktelser genom företagsförvärv	3	
Inlösen av pensionsåtagande		-1
<b>Nettoskuld vid årets slut</b>	<b>445</b>	<b>563</b>

<sup>1)</sup> I koncernens övriga totalresultat redovisas även omvärdering av pensionsförpliktelse för investering som i koncernen redovisas enligt kapitalandelsmetoden.

forts. Not 26

#### Förvaltningstillgångarna består av följande:

Mkr	2015	2014
Egetkapitalinstrument	11	12
Finansiella räntebärande tillgångar	2	13
Fastigheter	2	4
Andra tillgångar	266	232
	<b>281</b>	<b>261</b>

Alectas överskott kan fördelas till försäkringstagarna och/eller de försäkrade. Vid utgången av 2015 uppgick Alectas överskott i form av den kollektiva konsolideringsnivån till 153% (143). 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

	2015	2014
Diskonteringsränta, %	1,0-4,0	1,4-4,3
Inflation, %	0,5-2,0	0,9-2,0
Förväntad löneökningstakt, %	1,5-3,0	1,9-3,3
Årlig ökning av pensioner och fribrev, %	0,9-2,0	0,1-2,0

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 12 Mkr (13), varav 6 Mkr (6) avser Alecta.

## Not 27 Avsättningar

#### Koncernen

##### Avsättningar, långfristiga

Mkr	2015	2014
<b>Garantiåtaganden</b>		
Vid årets början	27	35
Årets avsättningar	10	9
lanspråktaga avsättningar	-10	-11
Outnyttjade reverserade avsättningar	-1	-2
Avsättningar i avyttrat företag	-6	-4
Omklassificering till Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning	-4	
Omklassificering	8	
<b>Vid årets slut</b>	<b>23</b>	<b>27</b>
<b>Övrigt</b>		
Vid årets början	113	119
Årets avsättningar	169	67
lanspråktaga avsättningar	-25	-23
Outnyttjade reverserade avsättningar	-1	-7
Avsättningar i avyttrat företag	-1	
Förändring av diskonterat värde	-1	1
Omklassificering till Skulder hänförliga till tillgångar som innehas för försäljning	-151	-12
Omklassificering	-10	-35
Omräkningsdifferens	-4	3
<b>Vid årets slut</b>	<b>88</b>	<b>113</b>
<b>Summa långfristiga avsättningar</b>	<b>112</b>	<b>140</b>

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 47 Mkr en förfallostruktur om upp till 12 år. Resterande del beräknas regleras inom 2-5 år.

#### Avsättningar som är kortfristiga skulder

##### Förutbetalda servicekontrakt

Avsättning för förutbetalda servicekontrakt avser ersättning för ännu ej utförda tjänster.

##### Avsättningar, kortfristiga

Mkr	2015	2014
<b>Garantiavsättningar</b>		
Vid årets början	272	262
Årets avsättningar	141	100
Outnyttjade reverserade avsättningar	-4	-23
lanspråktaga avsättningar	-41	-37
Avsättningar i avyttrat företag		-27
Omklassificering	14	
Omräkningsdifferens	-33	-3
<b>Vid årets slut</b>	<b>348</b>	<b>272</b>

##### Förutbetalda servicekontrakt

Vid årets början		
Årets avsättningar	12	
<b>Vid årets slut</b>	<b>12</b>	

##### Övrigt

Vid årets början	116	99
Årets avsättningar	223	45
lanspråktaga avsättningar	-85	-14
Outnyttjade reverserade avsättningar	-8	-8
Avsättningar i avyttrat företag	0	-47
Förändring av diskonterat värde	0	1
Omklassificering	-11	35
Omräkningsdifferens	0	5
<b>Vid årets slut</b>	<b>235</b>	<b>116</b>

**Summa kortfristiga avsättningar 595 388**

#### Moderbolaget

##### Avsättningar, långfristiga

Mkr	2015	2014
<b>Övrigt</b>		
Vid årets början	0	7
Årets avsättningar	13	
Outnyttjade reverserade avsättningar		-7
Omklassificering	11	
Förändring av diskonterat värde	-1	
<b>Vid årets slut</b>	<b>23</b>	<b>0</b>

forts. Not 27

#### Avsättningar, kortfristiga

Mkr	2015	2014
<b>Övrigt</b>		
Vid årets början	189	10
Årets avsättningar	181	178
Förändring av diskonterat värde		1
Omklassificering	-11	
lanspråktagna avsättningar	-50	
<b>Vid årets slut</b>	<b>309</b>	<b>189</b>

Av moderbolagets avsättningar avser 309 Mkr avsättningar för dotter- och intresseföretag.

#### Not 28 Övriga skulder

##### Koncernen

Bland övriga kortfristiga skulder ingår skuld för alkoholskatt med 533 Mkr (565) och förskott från kunder med 134 Mkr (424).

#### Not 29 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

##### Moderbolaget

Mkr	2015	2014
Personalkostnader	65	56
Övrigt	8	9
	<b>73</b>	<b>65</b>

#### 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.

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.

Ratos strävar efter att bolagen 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 försämrars.

##### Aktuell finansieringsrisk

Moderbolaget är i normalfallet obelånat och pantsätter inte aktier eller andra tillgångar som säkerhet för egna åtaganden eller för bolagen eller för annans förpliktelse. Moderbolaget ska inte heller gå i generell borgen gentemot någon långgivare för bolagen 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. Utöver detta har moderbolaget ett bemyndigande från årsstämman att emittera aktier i samband med avtal om förvärv, se vidare not 22 avsnitt Kapitalhantering.

Varje dotterföretag ansvarar för sin egen finansiering. Per den 31 december 2015 uppgick koncernens räntebärande skulder till kreditinstitut till 7 879 Mkr (9 750). Totalt outnyttjade kreditfaciliteter uppgick till 3 535 Mkr (3 746).

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.

Om ett dotterföretag inte uppfyller lånevillkor i ett långfristigt låneavtal vid eller före rapportperiodens slut med effekt att företaget inte har en ovillkorad rätt att senarelägga skuldens reglering i minst tolv månader, klassificeras skulden som kortfristig.

##### Löptidsanalys finansiella skulder

För koncernens finansiella skulder per den 31 december 2015, visas följande förväntade förfallostruktur, omfattande odiskonterade kassaflöden avseende amorteringar och uppskattade räntebetalningar baserade på terminsavtal alternativt faktisk ränta samt uppskattade marginaler.

Omräkning till SEK av belopp i utländsk valuta har gjorts till gällande valutakurs vid rapportperiodens slut.

forts. Not 30

Löptidsanalysen omfattar inte skulder avseende syntetiska optioner, då tidpunkt för förfall och belopp är okänt. Per den 31 december 2015 uppgick koncernens skulder avseende syntetiska optioner till 108 Mkr (133).

#### Löptidsanalys finansiella skulder

2015-12-31 Mkr	Inom 1 år	Inom 2 år	Inom 3 år	Inom 4 år	5 år och senare	Summa
Skulder till kreditinstitut	2 421	1 678	1 378	828	2 236	8 542
Finansiell leasing	40	34	33	30	198	335
Övriga räntebärande skulder	2				6	8
Leverantörsskulder	2 631					2 631
Säljoptioner	49	18		2	229	298
Villkorad köpeskillning	73	133	6			212
Ränteswappar	24	21	12	5	1	62
Valutaterminskontrakt						
– utflöde	99					99
– inflöde	-101					-101
<b>Summa</b>	<b>5 236</b>	<b>1 885</b>	<b>1 429</b>	<b>862</b>	<b>2 670</b>	<b>12 085</b>

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
<b>Summa</b>	<b>5 043</b>	<b>2 082</b>	<b>2 366</b>	<b>2 004</b>	<b>3 091</b>	<b>14 586</b>

## Kreditrisk

### Definition

Kreditriskerna uppstår dels i finansiella, dels i kommersiella transaktioner. Koncernen är i sin finansiella verksamhet exponerad för kreditrisk på motparten i samband med placering av överskottlikviditet 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.

### Aktuell finansiell kreditrisk

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 2015 uppgick likvida medel i koncernen till 6 455 Mkr (5 320). Ratos har vid den tidpunkten inga utestående placeringar. Under 2015 förekom inga kreditförluster vid placering av likvida medel eller vid handel med motparter i finansiella transaktioner.

### Aktuell kommersiell kreditrisk

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 av respektive dotterföretag för att fastställa om ett nedskrivningsbehov föreligger. Bedömning görs dels utifrån individuell basis men även utifrån historiska data om inställda betalningar.

## Åldersanalys, kundfordringar

### Koncernen

2015-12-31 Mkr	Nominellt	Nedskrivning	Bokfört värde
Ej förfallet	2 899	-5	2 894
Förfallet 0-60 dagar	676	-10	666
Förfallet 61-180 dagar	199	-7	192
Förfallet 181-365 dagar	31	-12	19
Förfallet mer än ett år	41	-41	0
<b>Totalt</b>	<b>3 846</b>	<b>-75</b>	<b>3 771</b>

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
<b>Totalt</b>	<b>3 829</b>	<b>-67</b>	<b>3 762</b>

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.

### Aktuell ränterisk

Moderbolaget är inte exponerat för ränterisk eftersom moderbolaget i normalfallet är obelånat.

Koncernens exponering för ränterisk återfinns främst i dotterföretagens långfristiga upplåning. Räntebindningen är beroende av det enskilda dotterföretagets struktur och den finanspolicy som fastställts. För att förändra räntebindningstiden används ränteswappar.

Ränteswappar motsvarar 34% (41) av koncernens skulder till kreditinstitut per den 31 december 2015. Ränteswapparnas verkliga värde uppgick till 51 Mkr (75) och är redovisade som skuld. Av koncernens utestående ränteswappar förfaller 91% (90) inom 36 månader.

### Känslighetsanalys

Om räntan förändras med en procentenhet i samtliga länder där Ratos koncernen har lån eller placeringar blir effekten på finansnettot 2015,

forts. Not 30

baserat på skulder till kreditinstitut per årsskiftet som ej är räntesäkrade, totalt cirka 53 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 omräkningsexponering kopplad till utländska koncernföretag samt i monetära finansiella tillgångar och skulder.

### Aktuell valutaexponering av monetära finansiella tillgångar och skulder

Koncernen hanterar sina valutarisker i enlighet med den finanspolicy som fastställts av respektive dotterföretags styrelse. Valutaexponering netto och därtill hörande känslighetsanalys avser ställningen per balansdagen och innefattar kundfordringar, leverantörsskulder, skulder till kreditinstitut samt interna finansiella fordringar och skulder.

Det verkliga värdet på terminskontrakt uppgick netto till 4 Mkr (2) per den 31 december 2015, varav i Rapport över finansiell ställning redovisats 0 Mkr (8) som tillgångar och 4 Mkr (6) som skulder.

Koncernens riskexponering i utländsk valuta vid utgången av rapportperioden, uttryckt i svenska kronor, framgår av tabellen nedan:

### Känslighetsanalys

Känslighetsanalysen beräknas utifrån monetära finansiella tillgångar och skulder i utländsk valuta per balansdagen. Förändrade valutakurser påverkar huvudsakligen koncernens resultat. Tillämpas säkringsredovisning påverkas övrigt totalresultat fram till dess reglering sker. Effekten förs då om till koncernens resultat.

En förändring av kronan med 10% gentemot Ratos exponering av nettoflöden i EUR, NOK, DKK, GBP och USD skulle påverka resultatet med cirka 235 Mkr (182). Påverkan på övrigt totalresultat är oväsentligt. Störst påverkan på resultatet, efter finansnetto, uppkommer då skulder till kreditinstitut räknas om.

Mkr	EUR		NOK		DKK		GBP		USD		SEK	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Kundfordringar	479	420	20	26	41	6	21	40	477	480	53	26
Finansiella fordringar	133	162	169	165	50	69	5	1	200	194		0
Skulder till kreditinstitut	-1 055	-1 313	-917	-251	-1	-15	-356	-265	-604	-571	-16	-496
Leverantörsskulder	-562	-493	-6	-5	-18	-10	-7	-4	-347	-279	-56	-20
Valutaexponering finansiella tillgångar och skulder	-1 006	-1 224	-734	-65	72	50	-336	-228	-303	-176	-19	-490
Valutaterminskontrakt	37	44		-13		0		-17	-79	-308		0
<b>Nettoexponering</b>	<b>-969</b>	<b>-1 180</b>	<b>-734</b>	<b>-78</b>	<b>72</b>	<b>50</b>	<b>-336</b>	<b>-245</b>	<b>-383</b>	<b>-484</b>	<b>-19</b>	<b>-490</b>



## Not 31 Operationell leasing

### Koncernen

#### Leasingavtal där företaget är leasetagare

Räkenskapsårets betalda leasingavgifter för ingångna avtal uppgår till:

Mkr	2015	2014
Minimileaseavgifter	691	873
Variabla avgifter	7	55
<b>Totala leasingkostnader</b>	<b>698</b>	<b>928</b>

Framtida avgifter för ingångna avtal uppgår till:

Mkr	2015	2014
Avgifter inom ett år	632	842
Mellan ett och fem år	1 425	2 262
Längre än fem år	2 003	3 158
	<b>4 061</b>	<b>6 262</b>

## Not 32 Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

### Koncernen

#### Ställda säkerheter

Mkr	2015	2014
Fastighetsinteckningar	410	448
Företagsinteckningar	1 503	1 370
Aktier i koncernföretag	7 364	11 032
Övriga ställda säkerheter	7 732	5 204
	<b>17 009</b>	<b>18 054</b>
Eventalförpliktelser	1 333	1 731

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 400 Mkr (399). Därutöver garanterar moderbolaget att Medcro Intressenter AB fullföljer sina åtaganden i samband med förvärvet av TFS.

## 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	2015	-8	0	983	309	88	2 594	270	400
Dotterföretag	2014	-35	102	40	178	1	1 206	212	399

### Transaktioner med nyckelpersoner i ledande ställning

Ersättning till ledande befattningshavare och styrelseledamöter framgår av not 9.

## Not 34 Andelar i koncernföretag

### Moderbolaget

Mkr	2015	2014
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	11 094	12 491
Investerat	430	1 544
Aktieägartillskott	706	707
Återbetalt aktieägartillskott	-87	-1 202
Dotterföretag omklassificerat till Intresseföretag		-660
Omklassificering		-404
Avyttringar	-17	-1 382
<b>Vid årets slut</b>	<b>12 126</b>	<b>11 094</b>
Akkumulerade nedskrivningar vid årets början	-2 196	-1 816
Omklassificering		404
Årets nedskrivning	-1 033	-784
<b>Vid årets slut</b>	<b>-3 229</b>	<b>-2 196</b>
<b>Värde enligt balansräkning</b>	<b>8 897</b>	<b>8 898</b>

Utifrån den nedskrivningsprövning som Ratos årligen gör, se not 13, utvärderas även eventuellt nedskrivningsbehov på det redovisade värdet av andelar i koncernföretag. Under 2015 har moderbolaget skrivit ner det redovisade värdet på fyra bolag: EMaint AB (765 Mkr), AHI Intressenter AB (104 Mkr), Hafa Bathroom Group AB (86 Mkr) och GS-Hydro Holding OY (79 Mkr).

### Dotterföretag, org nr, säte

Mkr	Antal aktier	Ägd andel, %	2015-12-31	2014-12-31	Bolag	Ägd andel, %
<b>Direktägda bolag</b>						
ArcusGruppen Holding AS, 987 470 569, Oslo, Norge	833 938	83	9	9		
Bisnode Business Information Group AB, 556681-5725, Stockholm	84 263 330	70	1 597	1 554		
GS-Hydro Holding OY, 2268968-9, Hämeenlinna, Finland	28 301 900	100	291	309		
Hafa Bathroom Group AB, 556005-1491, Halmstad <sup>1)</sup>				98		
<b>Ägarbolag till bolag</b>						
AHI Intressenter AB, 556726-7744, Stockholm	100 000	100	162	265	AH Industries	70
Alube Network AB, 556925-9376, Stockholm	50 000	100	285	285	Nebula	73
EMaint AB, 556731-5378, Stockholm	100 000	100	14	740	Euromaint	100
HL Intressenter AB, 556809-4402, Stockholm	50 000	100	831	779	HL Display	99
Kamin Intressenter AB, 556801-8427, Stockholm	100 000	100	136	82	Jøtul <sup>6)</sup>	93
Kelly Intressenter 1 AB, 556826-5705, Stockholm	50 000	100	241	210	KVD	100
Kompositkärnan Förvaltning AB, 556777-2271, Stockholm	100 000	100	677	676	DIAB	96
Medcro Holding AB, 559026-2019, Stockholm	50 000	100	144		TFS <sup>4)</sup>	60
Miehdnort AB, 556801-4731, Stockholm	100 000	100	312	362	HENT	73
Myggvärmare AB, 556723-5667, Stockholm	1 000	100	494	530	Mobile Climate Control	100
NCS Intressenter AB, 556801-8435, Stockholm	100 000	100	1 941	1 783	Aibel <sup>2)</sup>	32
Noiro Holding AB, 556993-7104, Stockholm	50 000	100	479	470	Ledil	66
Quartzin Intressenter AB, 556835-3824, Stockholm	50 000	100	355	350	Biolin Scientific	100
Speed Group Intressenter AB, 556801-8419, Stockholm <sup>5)</sup>	100 000	100	285	0	Speed Group	70
<b>Direktägda övriga dotterföretag</b>						
Aalborg Fastigheter Intressenter ApS, 32318746, Aalborg, Danmark	867 668	87	24	24		
Aneres Properties AB, 559030-0967, Stockholm	50 000	100	0			
Image Matters Intressenter AB, 556733-1854, Stockholm <sup>3)</sup>				1		
Nordic and Baltic Cinema Holdco AB, 556849-6177, Stockholm	50 000	100	366	362	Nordic Cinema Group <sup>1)</sup>	0
Ratos Fastighets AB, 556308-3863, Stockholm	50 000	100	6	6		
Ratos Limfac Holding AB, 556730-7565, Stockholm <sup>3)</sup>				0		
Spin International AB, 556721-4969, Stockholm	1 000 000	100	248	3		
			<b>8 897</b>	<b>8 898</b>		

<sup>1)</sup> Avyttrats under året

<sup>2)</sup> NCS Intressenter AB äger 64% av aktierna i NCS Invest AB där resterande 36% av aktierna ägs av Sjätte AP-fonden. NCS Invest i sin tur äger 49% av aktierna i Aibel. Ratos direkta ägarandel i Aibel uppgår därmed till 32%.

<sup>3)</sup> Likviderat under året

<sup>4)</sup> Medcro Holding AB äger 100% av aktierna i Medcro Intressenter AB som i sin tur äger 60% av aktierna i TFS

<sup>5)</sup> Namnbytt under året från ASA Konsument Invest AB till Speed Group Intressenter AB

<sup>6)</sup> Ägd andel avser stamaktier.

## Not 35 Kassaflödesanalys

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Erhållen utdelning	25	40	461	40
Erhållen ränta	22	40	1	7
Erlagd ränta	-334	-417		
<b>Justering för poster som inte ingår i kassaflödet</b>				
Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Andel av resultat från investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden	14	127		
Erhållen utdelning, ej utbetald			-534	
Realisationsresultat	-1 215	-1 425	-933	-2 153
Av- och nedskrivningar av tillgångar	1 345	1 204	1 037	788
Kapitaliserad ränta	18	52	8	-67
Orealiserade omräkningsdifferenser	17	80	6	-41
Realiserade intäkter från förutbetalda intäkter	300	-513	63	
Avsättningar	-273	195		52
<b>Justering för poster som inte ingår i kassaflödet</b>	<b>203</b>	<b>-280</b>	<b>-354</b>	<b>-1 421</b>
<b>Likvida medel vid räkenskapsårets utgång</b>				
Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Kassa, bank	6 455	5 320	4 677	3 251
<b>Likvida medel</b>	<b>6 455</b>	<b>5 320</b>	<b>4 677</b>	<b>3 251</b>

### Ej utnyttjad kreditfacilitet

Ej utnyttjad kreditfacilitet uppgår för koncernen till 3 535 Mkr (3 746) och för moderbolaget till 2 200 Mkr (2 200).

### Avyttrade företag – koncernen

Mkr	2015	2014
Immateriella anläggningstillgångar	2 616	4 999
Materiella anläggningstillgångar	779	803
Finansiella anläggningstillgångar	272	48
Uppskjuten skattefordran	52	81
Varulager	78	501
Kortfristiga fordringar	308	1 014
Likvida medel	212	196
Tillgångar som innehas för försäljning		
<b>Summa tillgångar</b>	<b>4 401</b>	<b>7 642</b>
Innehav utan bestämmande inflytande	555	184
Långfristiga skulder och avsättningar	436	2 159
Kortfristiga skulder och avsättningar	2 458	1 730
Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning		
<b>Summa skulder</b>	<b>3 448</b>	<b>4 073</b>
Försäljningspris	1 733	3 830
Avgår:		
Revers		-44
Villkorad köpeskilling	11	
Likvida medel i den avyttrade verksamheten	-212	-196
<b>Påverkan på koncernens likvida medel</b>	<b>1 532</b>	<b>3 590</b>

### Förvärv av koncernföretag – koncernen

Mkr	2015	2014
Immateriella anläggningstillgångar	995	1 191
Materiella anläggningstillgångar	32	21
Finansiella anläggningstillgångar	4	1
Uppskjuten skattefordran	0	7
Varulager	58	43
Kortfristiga fordringar	411	37
Likvida medel	71	85
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1 571</b>	<b>1 385</b>
Innehav utan bestämmande inflytande	12	341
Långfristiga skulder	147	1
Uppskjuten skatteskuld	13	20
Kortfristiga skulder	560	88
<b>Summa skulder</b>	<b>732</b>	<b>450</b>
Netto identifierbara tillgångar och skulder	839	935
Överförd ersättning	839	935
Avgår:		
Revers	-90	
Villkorad köpeskilling	-90	-41
Likvida medel i den förvärvade verksamheten	-71	-85
<b>Påverkan på koncernens likvida medel</b>	<b>587</b>	<b>809</b>

## Not 36 Tillgångar som innehas för försäljning

### Tillgångar som innehas för försäljning

Mkr	2015	2014
Immateriella anläggningstillgångar	0	9
Materiella anläggningstillgångar	47	8
Finansiella tillgångar		2
Uppskjutna skattefordringar	7	
Varulager	113	
Kortfristiga fordringar	126	63
Likvida medel	15	17
<b>Summa tillgångar som omklassificerats</b>	<b>308</b>	<b>99</b>

### Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning

Mkr	2015	2014
Ej räntebärande skulder	127	87
Avsättningar	155	12
Uppskjutna skatteskulder	9	
<b>Summa skulder som omklassificerats</b>	<b>291</b>	<b>99</b>

Tillgångar som innehas för försäljning avser huvudsakligen den tyska verksamheten inom Euromaint, vars styrelse under hösten fattade ett beslut om att avyttra sin tyska verksamhet och fokusera på kärnverksamheten i Sverige. Avtal om avyttring till Iberia Industry Capital Group skrevs i december 2015 och transaktionen genomfördes i januari 2016.

Tillgångarna och skulderna som 2014 redovisades som tillgångar och skulder som innehas för försäljning avsåg Bisnodes franska del och avyttrades under det första kvartalet 2015.

## 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 även 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 investeringsbolag innebär att bolag både förvärvas och avyttras, det kan även 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 2015 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.

### Aibel

Koncernmässigt värde per 31 december 2015 uppgår till 1 539 Mkr (1 494). Nedskrivningsprövningen för kapitalandelen i Aibel baserar sig på ett nyttjandevärde.

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 fastställda prognos för bolaget med 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 och bolagets specifika förutsättningar avseende bland annat marknadsposition och riskprofil bedöma attraktiviteten på Aibel. Det beräknade nyttjandevärdet jämförs med det koncernmässigt redovisade värdet på Aibel. Cirka 75% av nuvärdet av framtida kassaflöden är hänförligt till slutvärdet.

För beskrivning av metodik för beräkning av diskonteringsränta, se not 13.

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 wind-plattformar. 2015 har präglats av fortsatt utmanande marknadsutveckling där Aibels kunder fokuserar på effektivitet, kassaflödesgenerering och kostnadsreduktion. Samtidigt har Aibels resultat förbättrats under året jämfört med 2014 och bolagets ordergång har, trots den svaga marknadsutvecklingen, varit mycket stark.

Ratos prognostiserade kassaflöden bygger på ett antagande om en fortsatt svag MMO- och Modifikations-marknad (affärsområdet står för ca 55% av Aibels omsättning 2015) i ett kortsiktigt perspektiv där kunderna håller tillbaka projekt för att optimera kassaflöde och driva igenom besparingar och produktivitetsförbättringar. Inom Aibels nybyggnationsverksamhet prognostiseras en god tillväxt de kommande åren som följd av Aibels starka ordergång 2015. 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

forts. Not 37

livstid samt eftersatt underhåll. Marginalutvecklingen förväntas på kort sikt pressas av överkapacitet bland leverantörer och 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.

För 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 större direkt beroende av oljepriset då beslut om projekt för fältutveckling och 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 8,66% och diskonteringsränta efter skatt till 6,50%.

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 concernmässiga värde.

## Not 38 Entreprenadavtal

Entreprenaduppdrag intäktsförs i takt med upparbetning av projekten. Se not 1, Redovisningsprinciper.

### Resultaträkningen

Mkr	2015	2014
Upparbetade intäkter	6 079	5 154
Nettoresultat	584	526

### Rapport över finansiell ställning

#### Fordringar på beställare av uppdrag enligt entreprenadavtal

Mkr	2015	2014
Upparbetade intäkter	4 068	5 365
Fakturering	-3 946	-5 220
	<b>122</b>	<b>145</b>

Varav kortfristiga fordringar	122	119
-------------------------------	-----	-----

#### Skulder till beställare av uppdrag enligt entreprenadavtal

Mkr	2005	2014
Fakturering	-13 454	-9 670
Upparbetade intäkter	12 449	9 153
	<b>-1 005</b>	<b>-517</b>

## Not 39 Händelser efter balansdagen

Ratos tecknade i november avtal om att förvärva 56% av aktierna i Serena Properties AB, ett nybildat fastighetsbolag med kommersiella volymhandelsfastigheter i Finland. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgår till cirka 191,5 MEUR, varav Ratos tillförde 39 MEUR (359 Mkr) i eget kapital. Det nybildade fastighetsbolaget Serena Properties äger och förvaltar 22 handelsfastigheter spridda över 14 medelstora städer i Finland. Fastigheterna är belägna på etablerade handelsplatser med attraktiva hyresgäster som till största delen består av dagligvaruhandel och lågprishandel. Fastigheterna ägdes tidigare till 100% av Varma som kvarstår med 43% av ägandet i Serena Properties. Redito anlitas som förvaltare av portföljen och har förvärvat 1% av aktierna. Förvärvet slutfördes i januari 2016. Serena Properties kommer i Ratos-koncernen att redovisas enligt kapitalandelsmetoden då Ratos inte har bestämmande inflytande.

I februari har Ratos tecknat avtal om att förvärva cirka 70% av aktierna i airteam, en ledande leverantör av ventilationslösningar i Danmark. Köpeskillingen (enterprise value) för 100% av bolaget uppgår till cirka 575 MDKK, varav Ratos tillför cirka 250 MDKK i eget kapital.

## Not 40 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 2015 består av moderbolaget och dess koncernföretag. I koncernen ingår även ägd andel av investeringar redovisade enligt kapitalandelsmetoden.

### 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 17 februari 2016



Arne Karlsson  
Ordförande



Staffan Bohman  
Styrelseledamot



Annette Sadolin  
Styrelseledamot



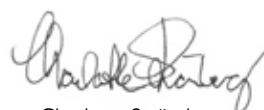
Karsten Slotte  
Styrelseledamot



Jan Söderberg  
Styrelseledamot



Per-Olof Söderberg  
Styrelseledamot



Charlotte Strömberg  
Styrelseledamot



Susanna Campbell  
Verkställande direktör

Årsredovisningen och koncernredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen den 17 februari 2016. Koncernens resultaträkning och rapport över finansiell ställning samt moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 14 april 2016.

Vår revisionsberättelse har lämnats den 17 februari 2016  
PricewaterhouseCoopers AB

Peter Clemedtson  
Auktoriserad revisor  
Huvudansvarig revisor

Jeanette Skoglund  
Auktoriserad revisor

# 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 2015 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 75-84. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 71-138.

## 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 på fel.

## Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur 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 2015 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 2015 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 75-84. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och 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 år 2015. Vi har även utfört en lagstadgad genomgång av bolagsstyrningsrapporten.

## 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 samt att bolagsstyrningsrapporten på sidorna 75-84 är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

## 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 enligt ovan är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Därutöver har vi läst bolagsstyrningsrapporten och baserat på denna läsning och vår kunskap om bolaget och koncernen anser vi att vi har tillräcklig grund för våra uttalanden. Detta innebär att vår lagstadgade genomgång av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har.

## Uttalanden

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats, och dess lagstadgade information är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Stockholm den 17 februari 2016  
PricewaterhouseCoopers AB

Peter Clemedtson  
Auktoriserad revisor  
Huvudansvarig revisor

Jeanette Skoglund  
Auktoriserad revisor

## Ytterligare information

---

# RATOS

Femårsöversikt, koncernen	141
GRI-index	142
Definitioner	144
Aktieägarinformation	145



# Femårsöversikt, koncernen

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Nyckeltal <sup>1)</sup></b>					
Resultat per stamaktie före utspädning, kr	1,29	3,22	2,13	1,90	1,63
Utdelning per A- och B-aktie, kr	3,25 <sup>2)</sup>	3,25	3,00	3,00	5,50
Utdelning per C-aktie (preferensaktie), kr	100	100	100	75	
Direktavkastning, %	6,7 <sup>3)</sup>	6,9	5,2	4,8	6,8
Totalavkastning, %	9	-15	-2	-17	-32
Börskurs vid årets slut, kr	48,83	47,07	58,15	62,50	80,75
Eget kapital per aktie, 31 december, kr <sup>3)</sup>	36	39	38	39	43
Eget kapital, Mkr <sup>4)</sup>	12 882	14 027	13 778	12 353	13 658
Avkastning på eget kapital, %	4	8	6	5	4
Soliditet, %	47	46	41	39	37
Genomsnittligt antal stamaktier före utspädning	319 012 617	319 009 126	319 005 200	319 000 693	319 036 699
Utestående antal A-, B- och C-aktier	319 753 436	319 839 789	319 836 019	319 001 359	318 996 769
<b>Resultaträkning, Mkr</b>					
Resultat/resultatandelar från bolag	664	392	602	-29	546
Exitresultat vid försäljning av bolag	1 101	1 390	895	978	525
Nedskrivning, bolag	-565	-250	-308	-375	-312
<b>Resultat från bolag</b>	<b>1 200</b>	<b>1 532</b>	<b>1 189</b>	<b>574</b>	<b>759</b>
Intäkter och kostnader i moderbolaget och centrala bolag	-308	-165	-106	193	101
<b>Koncernens resultat före skatt</b>	<b>892</b>	<b>1 367</b>	<b>1 083</b>	<b>767</b>	<b>860</b>
Skatt	-216	-238	-281	-224	-314
<b>Koncernens resultat efter skatt</b>	<b>676</b>	<b>1 129</b>	<b>802</b>	<b>543</b>	<b>546</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets ägare	496	1 109	742	606	521
<b>Rapport över finansiell ställning, Mkr</b>					
Immateriella anläggningstillgångar	14 293	16 917	20 445	16 794	22 024
Materiella anläggningstillgångar	1 789	2 744	3 581	3 461	4 286
Finansiella anläggningstillgångar	2 522	4 133	2 970	225	785
Uppskjuten skattefordran	490	559	550	557	617
Omsättningstillgångar	13 529	12 353	11 620	12 550	12 210
<b>Tillgångar</b>	<b>32 623</b>	<b>36 706</b>	<b>39 166</b>	<b>33 587</b>	<b>39 922</b>
Eget kapital	15 302	17 009	16 133	13 141	14 655
Avsättningar	1 160	1 091	929	687	1 524
Uppskjuten skatteskuld	392	434	478	396	690
Räntebärande skulder	8 232	10 263	12 517	10 426	13 812
Ej räntebärande skulder	7 538	7 909	9 109	8 937	9 241
<b>Eget kapital och skulder</b>	<b>32 623</b>	<b>36 706</b>	<b>39 166</b>	<b>33 587</b>	<b>39 922</b>

<sup>1)</sup> Tillämpliga historiska tal är omräknade med hänsyn till split 2:1 2011. Om inget annat anges avses B-aktien.

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

<sup>3)</sup> Definieras från och med 2013 som eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare med avdrag för utestående preferenskapital dividerat med antal utestående stamaktier vid periodens slut. Preferenskapital per preferensaktie uppgår till 1 837,50 kr, vilket motsvarar inlösenbeloppet efter årsstämman 2017.

<sup>4)</sup> Hänförligt till moderbolagets ägare.

# GRI-Index

Ratos hållbarhetsredovisning avser kalenderåret 2015 och är framtagen enligt Global Reporting Initiatives (GRI) riktlinjer för hållbarhetsredovisning, version G4 på nivån "Core". Ratos har använt relevanta delar av GRI G4 Sector Disclosures, Financial Services. Det är Ratos första hållbarhetsredovisning enligt GRI och Ratos har för avsikt att redovisa årligen.

Med åtagandet om Global Compact (GC) följer att Ratos lämnar en Communication on Progress (COP), som redovisar arbetet med

implementeringen av GC:s principer. I detta index beskrivs var GRI- och COP-informationen kan hämtas i Ratos årsredovisning 2015.

Hållbarhetsredovisningen är upprättad utifrån GRI:s principer för att bestämma innehåll och säkerställa kvalitet. Redovisningen omfattar Ratos som investeringsbolag, dvs moderbolaget Ratos. Ratos har ett betydande ägande i portföljbolagen, dock är en viktig princip i Ratos ägarmodell (som beskrivs i Ratos ägarpolicy) att respektive bolag agerar strategiskt,

## GRI INDEX CORE NIVÅ MED FINANSIELLT SEKTORTILLÄGG – GENERAL STANDARD DISCLOSURES

Indikator	Kommentar	Sida	UNGC principer
<b>Strategi och analys</b>			
G4-1	Uttalande från vd om relevans av hållbar utveckling		2-3
<b>Organisationsprofil</b>			
G4-3	Organisationens namn		71
G4-4	De viktigaste varumärkena, produkterna och tjänsterna		Insida omslag, 6-7
G4-5	Huvudkontorets lokalisering		71, baksida
G4-6	Länder där organisationen har verksamhet, eller som är särskilt relevanta för frågor som berör hållbar utveckling i redovisningen		Insida omslag, 16, 32
G4-7	Ägarstruktur och företagsform		25-27, 134
G4-8	Marknader som organisationen är verksam på		Insida omslag, 16, 32
G4-9	Organisationens storlek		Insida omslag, 19-20, 32-33
G4-10	Medarbetardata, fördelat på anställningsavtal och fördelning av kvinnor/män	Ratos verksamhet är inte indelat i regioner utan endast i Sverige. Ratos har inte säsongsanställda. Konsulter, som industriella rådgivare, ingår ej i medarbetardata.	19 6
G4-11	Procent av totala arbetsstyrkan som har kollektivavtal	Alla medarbetare, oavsett anställningsform, i moderbolaget är anslutna till kollektivavtal.	3
G4-12	Beskrivning av leverantörskedjan	Ratos inköp består av tjänster och produkter till kontorsverksamheten i Stockholm samt konsultstöd i förvärvs-, försäljningsprocesser och utvecklingsarbete. Dessa är primärt verksamma i Norden.	
G4-13	Väsentliga förändringar under redovisningsperioden vad gäller organisationens storlek, struktur, ägarförhållanden eller värdekedja	Inga väsentliga förändringar under året och detta är den första redovisningen.	
G4-14	Beskrivning av hur organisationen följer försiktighetsprincipen	Försiktighetsprincipen följs och avser bedömning och hantering av hållbarhetsrisker i samband med investeringar.	7
G4-15	Externa regelverk, standarder eller principer som organisationen omfattas av/stödjer		13, 15, 142-143
G4-16	Medlemskap i organisationer	Svenskt Näringsliv, Svenska Venture Capital Association, Riskkapitalföreningarna i Sverige, Norge, Danmark och Finland, Swedish Leadership for Sustainable Development.	
<b>Identifikation av väsentliga aspekter samt avgränsningar för dessa</b>			
G4-17	Verksamhetsenheter som ingår i den finansiella redovisningen		127, 134
G4-18	Process för att definiera redovisningens innehåll och implementera redovisningsprinciper		13-14, 142-143
G4-19	Lista över väsentliga aspekter		142-143
G4-20	Avgränsningar för väsentliga aspekter inom organisationen		www.ratos.se/hallbarhet 142-143
G4-21	Avgränsningar för väsentliga aspekter utanför organisationen		www.ratos.se/hallbarhet 142-143
G4-22	Effekten av förändringar och omräkningar av information som lämnats i tidigare redovisningar	Detta är den första hållbarhetsredovisningen, inga väsentliga förändringar har skett relaterat till information lämnad i tidigare årsredovisning.	
G4-23	Väsentliga förändringar sedan föregående redovisningsperiod vad gäller omfattning och avgränsning av aspekter	Se ovan.	
<b>Intressentengagemang</b>			
G4-24	Lista över intressenter som organisationen har dialog med		13
G4-25	Identifiering och urval av intressenter		13
G4-26	Metoder för samarbete med intressenter, även i arbetet med hållbarhetsredovisningen	Intressenter har inte konsulterats specifikt för framtagning av hållbarhetsredovisning.	13
G4-27	Viktiga frågor som lyfts av intressenter och hur organisationen har hanterat dessa		13-14
<b>Redovisningsparametrar</b>			
G4-28	Redovisningsperiod		142
G4-29	Datum för publicering av senaste redovisningen	Detta är den första hållbarhetsredovisningen. Inga väsentliga förändringar har skett relaterat till information lämnad i tidigare årsredovisning.	
G4-30	Redovisningscykel		142
G4-31	Kontaktperson för rapporten	Jenny Askfelt Ruud, Hållbarhetschef; 08-700 17 00 Elin Ljung, Kommunikationschef; 08-700 17 00	
G4-32	GRI index		142-143
G4-33	Policy och praxis för extern granskning	Hållbarhetsredovisningen genomgår inte extern granskning.	
<b>Styrning</b>			
G4-34	Styrning		15, 77-78, 80-81
<b>Etik och integritet</b>			
G4-56	Värderingar, principer och etiska riktlinjer		8, 14, 16, 18 10

operativt och finansiellt oberoende av varandra. Vidare är Ratos inte evig ägare till sina bolag utan har en aktiv exitsstrategi, vilket innebär att portföljen årligen ändrar sammansättning. Ett aktivt hållbarhetsarbete för Ratos moderbolag är en förutsättning för att Ratos ska utveckla bolag och deras hållbarhetsprestanda under ägarperioden.

Inträsentdialoger och väsentlighetsanalys ligger till grund för Ratos prioriterade hållbarhetsfrågor. Ratos direkta påverkan är liten i förhållande

till portföljbolagens påverkan, varför redovisning av Ratos arbete som ansvarsfull investerare och ägare har högsta prioritet. Med "inom organisationen" avses därmed moderbolaget Ratos, "utanför organisationen" berör Ratos bolag och deras verksamheter samt andra delar av värdekedjan. Se även index per aspekt.

## GRI INDEX CORE NIVÅ MED FINANSIELLT SEKTORTILLÄGG – SPECIFIC STANDARD DISCLOSURES

Aspekter, DMA och indikatorer	Kommentar	Sida	UNGC principer	Utelämnanden	Förklaring till utelämnanden
<b>Miljömässiga indikatorer</b>					
<b>Utsläpp – avgränsning inom och utanför organisationen</b>					
<b>G4-DMA</b>	Hållbarhetsstyrning – generisk Aspektspecifik – Gäller särskild nationell lagstiftning eller annan reglering för utsläpp? Off-setting för att möta mål?	14-16	7-9		
<b>G4-EN16</b>	Indirekta utsläpp av växthusgaser (scope 2)	Omfattar elförbrukning och fjärrvärme (kyla är inte relevant). Basår 2014. För beräkningsmetod och inkluderade växthusgaser se Ratos klimatrapport 2015.	14, Ratos klimatrapport 2015 www.ratos.se/hallbarhet	7-9	Utsläpp från kyla Ej relevant
<b>G4-EN17</b>	Andra indirekta utsläpp av växthusgaser (scope 3)	Omfattar tjänsteresor med flyg, tåg, taxi, resor i tjänsten med hyr- och privatbil samt hotell, kontorsmaterial/ pappersförbrukning samt avfall och vatten från fastigheten. Ratosutsläpp inom scope 1 från leasade tjänstebilar, inkluderas i scope 3, EN17. Basår 2014. För beräkningsmetod och inkluderade växthusgaser se Ratos klimatrapport 2015.	14	7-9	Övrigt kontorsmaterial, som förbrukningsmaterial Ej relevant
<b>Sociala indikatorer – Arbetsförhållanden</b>					
<b>Utbildning och kompetensutveckling – avgränsning inom organisationen</b>					
<b>G4-DMA</b>	Hållbarhetsstyrning - generisk	8, 13-14, 16, 18-20, 80	3-6		
<b>G4-LA11</b>	Procent anställda som får regelbunden utvärdering och uppföljning av sin prestation och karriärutveckling	20	3-6		
<b>Mångfald och jämställdhet – avgränsning inom organisationen</b>					
<b>G4-DMA</b>	Hållbarhetsstyrning - generisk	8, 13-16, 18-21			
<b>G4-LA12</b>	Medarbetare, styrelse och lednings sammansättning nedbruten på mångfaldsindikatorer	19, 83-84	3-6	Åldersfördelning i %	Ej relevant
<b>Sociala indikatorer – Samhälle</b>					
<b>Antikorruption – avgränsning inom och utanför organisationen</b>					
<b>G4-DMA</b>	Hållbarhetsstyrning - generisk Aspektspecifik	14, 16, 80-82	10		
<b>G4-SO3</b>	Affärsenheter som analyserats med avseende för risk för korruption	16	10		
<b>Efterlevnad - avgränsning inom organisationen</b>					
<b>G4-DMA</b>	Hållbarhetsstyrning - generisk	14, 16, 80-82			
<b>G4-SO8</b>	Belopp för betydande böter och totalt antal icke-monetära sanktioner för brott eller non-compliance mot gällande lagar och regler.	Ratos har under året inte fått några betydande böter eller andra sanktioner på grund av överträdelse av lag eller regler.	14		
<b>Sociala indikatorer – Produktportfölj FS</b>					
<b>Produktportfölj – avgränsning inom organisationen</b>					
<b>G4-DMA</b>	Hållbarhetsstyrning - generisk Sektorspecifik	8-10, 13-16, 80-82	1-10		
<b>FS6</b>	Procent av portföljen utifrån investeringsportföljen - region, storlek, bransch	32-33	1-10	Fördelning per affärsområde	Ej relevant (Ratos har bara ägande genom portföljbolag)
<b>Aktivt ägande - avgränsning inom organisationen</b>					
<b>G4-DMA</b>	Hållbarhetsstyrning - generisk Sektorspecifik	Röstning används som en integrerad del av styrning, där miljö och sociala frågor ingår, av portföljbolagen.	8-10, 13-16, 80-82	1-10	
<b>FS10</b>	Andel av bolagen i portföljen som organisationen har interagerat med om miljö eller sociala frågor		15	1-10	

# 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 före 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 utestående 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 bolag 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 bolaget, och om den ej lyfts fram försvårar förståelsen för bolagets 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 bolagets 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 1 360 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 preferensaktier 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.

# Aktieägarinformation

## Årsstämma den 14 april 2016

Årsstämma i Ratos AB (publ) hålls torsdagen den 14 april 2016 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 fredagen den 8 april 2016,
- dels anmäla sitt deltagande senast fredagen den 8 april 2016.

## Anmälan

Av miljöhänsyn och för ökad effektivisering genom användning av digitala tjänster har Ratos i år valt att inte skicka ut inbjudan till stämman per post. Anmälan om deltagande kan göras:

- via [www.ratos.se](http://www.ratos.se)
- per telefon 08-700 17 00
- skriftligen under adress: Ratos AB, Box 1661, 111 96 Stockholm.

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 8 april 2016. Det innebär att aktieägaren i god tid före denna dag måste underrätta förvaltaren om detta.

## Utdelning och avstämningsdag

Styrelsen föreslår en utdelning för 2015 om 3,25 kr per aktie av serie A och serie B. Avstämningsdag för rätt att erhålla utdelning föreslås bli den 18 april 2016. Om årsstämman beslutar enligt förslaget beräknas denna utdelning komma att utbetalas via Euroclear Sweden AB den 21 april 2016.

Styrelsen föreslår att utdelning på utestående preferensaktier av serie C intill årsstämman 2017 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 13 maj 2016, den 15 augusti 2016, den 15 november 2016 och den 15 februari 2017. Utbetalning från Euroclear Sweden AB beräknas ske den 18 maj 2016, den 18 augusti 2016, den 18 november 2016 och den 20 februari 2017.

## Kalender

14 april	Årsstämma 2016
10 maj	Delårsrapport jan-mars 2016
19 aug	Delårsrapport jan-juni 2016
10 nov	Delårsrapport jan-sept 2016

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](http://www.ratos.se) eller via

post:	Ratos AB Box 1661 111 96 Stockholm
e-post:	<a href="mailto:info@ratos.se">info@ratos.se</a>



## Aktieägarkontakt

Elin Ljung Kommunikationschef Tel: 08-700 17 00 e-post: <a href="mailto:info@ratos.se">info@ratos.se</a>	Helene Gustafsson IR-ansvarig Tel: 08-700 17 00 e-post: <a href="mailto:info@ratos.se">info@ratos.se</a>
---	---

## Kontaktinformation styrelse och valberedning

Ratos AB  
Yvonne Carpenter Elveljung  
Box 1661  
111 96 Stockholm  
e-post: [yvonne.carpenter.elveljung@ratos.se](mailto:yvonne.carpenter.elveljung@ratos.se)

Produktion: Ratos i samarbete med Wildecos Ekonomisk Information

Foto VD samt styrelse och organisation: Karl Nordlund

Aibels fotografier: Øyvind Sætre

Tryck: åtta45, Solna 2016

Papper: omslag Tom&Otto Silk, inlaga Arctic Silk

# RATOS

---

Drottninggatan 2 Box 1661 111 96 Stockholm  
Tel 08-700 17 00 [www.ratos.se](http://www.ratos.se) Org nr 556008-3585