

# RATOS

Årsredovisning 2008

Förvaltningsberättelse

Analys

# Innehållsförteckning

|                    |                                           |     |
|--------------------|-------------------------------------------|-----|
|                    | <b>Koncernöversikt</b>                    |     |
|                    | Ratos på 3 minuter                        | 2   |
|                    | Ratos 19 innehav                          | 4   |
|                    | 2008 i korthet                            | 7   |
|                    | VD-ord                                    | 8   |
|                    | Vision, affärsidé, mål och strategi       | 13  |
|                    | Ratos och kreditmarknaden                 | 14  |
|                    | Ratos och private equity-marknaden        | 16  |
|                    | Investeringar och ägarutövande            | 19  |
|                    | IRR +30%                                  | 20  |
|                    | Ratos-aktien                              | 22  |
|                    | Affärsorganisation                        | 26  |
|                    | Corporate Responsibility                  | 29  |
|                    | Styrelse och revisor                      | 34  |
|                    | Koncernens styrning                       | 36  |
| <b>Formell del</b> | <b>Förvaltningsberättelse</b>             |     |
|                    | Förvaltningsberättelse                    | 46  |
|                    | Koncernens resultaträkning                | 48  |
|                    | Koncernens balansräkning                  | 49  |
|                    | Koncernens kassaflödesanalys              | 50  |
|                    | Förändringar i koncernens eget kapital    | 51  |
|                    | Moderbolagets resultaträkning             | 52  |
|                    | Moderbolagets kassaflödesanalys           | 53  |
|                    | Moderbolagets balansräkning               | 54  |
|                    | Förändringar i moderbolagets eget kapital | 56  |
|                    | Notförteckning                            | 57  |
|                    | Noter till de finansiella rapporterna     | 58  |
|                    | Revisionsberättelse                       | 99  |
|                    | <b>Analys</b>                             |     |
|                    | Resultatanalys                            | 102 |
|                    | AH Industries                             | 106 |
|                    | Anticimex                                 | 108 |
|                    | Arcus Gruppen                             | 110 |
|                    | Bisnode                                   | 112 |
|                    | Camfil                                    | 114 |
|                    | Contex Holding                            | 116 |
|                    | DIAB                                      | 118 |
|                    | EuroMaint                                 | 120 |
|                    | GS-Hydro                                  | 122 |
|                    | Haglöfs                                   | 124 |
|                    | HL Display                                | 126 |
|                    | Inwido                                    | 128 |
|                    | Jøtul                                     | 130 |
|                    | Lindab                                    | 132 |
|                    | MCC                                       | 134 |
|                    | Medisize                                  | 136 |
|                    | Scandinavian Business Seating             | 138 |
|                    | Superfos                                  | 140 |
|                    | Övriga innehav                            | 142 |
|                    | Koncernen i sammandrag                    | 144 |
|                    | Definitioner                              | 145 |
|                    | Adresser                                  | 146 |
|                    | Aktieägarinformation                      | 148 |

# Ratos på 3 minuter



Ratos huvudkontor, Drottninggatan 2, Stockholm

## 10 år som börsnoterat private equity-bolag

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

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

■ professionell

■ aktiv

■ ansvarsfull

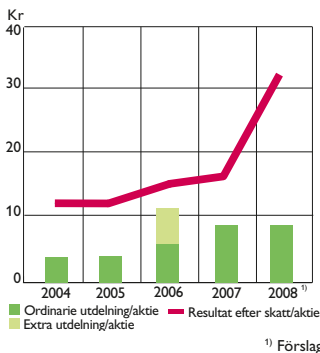
## Lång tradition som industriell orienterad finansiell aktör

Ratos av idag vilar på en över 140 år lång tradition av aktivt ägarutövande. Affärsrörelsen hade ett industriellt fokus från start genom sitt ursprung i stålgrossisten Söderberg & Haak som grundades 1866. Under seklet som följde utvecklades verksamheten och rörelsedrivande dotterbolag tillkom, främst inom handel och verkstad, liksom en börsnoterad aktieportfölj. 1954 börsnoterades det blandade investmentbolaget Ratos. Sedan 1999 är Ratos verksamt inom private equity – där mervärden skapas via aktivt ägande i främst onoterade bolag.

## 2008 – högsta resultatet i Ratos 143-åriga historia

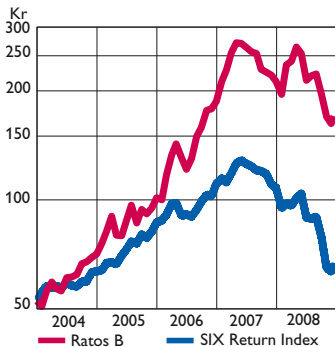
2008 års resultat före skatt uppgick till 5 671 Mkr, vilket är det högsta resultatet hittills i Ratos historia. Under 2008 avyttrades dotterföretaget Hägglunds Drives och exitvinsten på 4,4 miljarder kr ingår i resultatet.

## Resultat och utdelning 2004-2008



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

## Totalavkastning 2004-2008



## Aktiens utveckling

Ratos är noterat på NASDAQ OMX Stockholm, Large Cap.

### Aktiens utveckling 2008

|                    |      |
|--------------------|------|
| ■ Totalavkastning  | -20% |
| ■ Index SIX RX     | -39% |
| ■ Kursutveckling   | -23% |
| ■ Index OMXSPI     | -42% |
| ■ Direktavkastning | 6,7% |

## Värdeskapande med Ratos som ägare

Ratos mål är att varje investering ska ge en genomsnittlig årlig avkastning (IRR) om lägst 20%. Sedan 1999 då Ratos övergick till private equity har den genomsnittliga årliga avkastningen uppgått till 30% på de totalt 28 exits som genomförts.

Skräddarsydd organisation

Ratos investeringsorganisation består idag av 24 medarbetare som har den industriella och finansiella kompetens som krävs för att bedriva ett aktivt ägarutövande i innehaven. Därutöver stöds det aktiva ägandet av den övriga affärsorganisationen med lång och gedigen kunskap inom finans, redovisning och information. Totalt har Ratos 43 anställda.

Affärsorganisationen presenteras på sidorna 26-28.

19 innehav som har

■ 46 miljarder kr i omsättning

■ 4,4 miljarder kr i rörelseresultat (EBITA) och

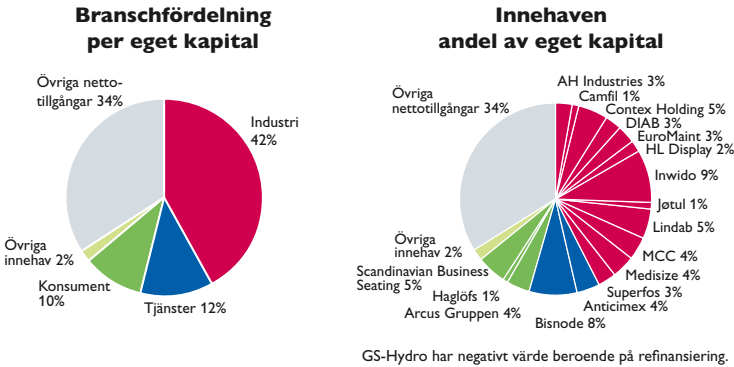
■ 28 000 anställda över hela världen.

Branschoberoende investeringar i Norden

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

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

En översikt över Ratos innehav finns på nästa uppslag och en utförlig beskrivning av respektive innehav finns på sidorna 106-143.



19 innehav i Norden



# Ratos 19 innehav

Läs mer om innehaven på sidorna 106-143.

## AH Industries

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

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



|                      |         |
|----------------------|---------|
| Omsättning           | 751 Mkr |
| Resultat före skatt  | 83 Mkr  |
| Antal anställda      | 230     |
| Ratos ägarandel      | 66%     |
| Investeringstidpunkt | 2007    |

## Anticimex

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

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

|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 1 688 Mkr |
| Resultat före skatt  | 111 Mkr   |
| Antal anställda      | 1 200     |
| Ratos ägarandel      | 85%       |
| Investeringstidpunkt | 2006      |



## Arcus Gruppen

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

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



|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 1 532 Mkr |
| Resultat före skatt  | 132 Mkr   |
| Antal anställda      | 460       |
| Ratos ägarandel      | 83%       |
| Investeringstidpunkt | 2005      |

## Bisnode

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

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



|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 4 534 Mkr |
| Resultat före skatt  | 70 Mkr    |
| Antal anställda      | 3 400     |
| Ratos ägarandel      | 70%       |
| Investeringstidpunkt | 2005      |

## Camfil

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

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

|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 4 361 Mkr |
| Resultat före skatt  | 357 Mkr   |
| Antal anställda      | 3 200     |
| Ratos ägarandel      | 30%       |
| Investeringstidpunkt | 2000      |



## Contex Holding

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

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



|                      |         |
|----------------------|---------|
| Omsättning           | 818 Mkr |
| Resultat före skatt  | 2 Mkr   |
| Antal anställda      | 450     |
| Ratos ägarandel      | 98%     |
| Investeringstidpunkt | 2007    |

## DIAB

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

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



|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 1 414 Mkr |
| Resultat före skatt  | 178 Mkr   |
| Antal anställda      | 1 200     |
| Ratos ägarandel      | 48%       |
| Investeringstidpunkt | 2001      |

## EuroMaint

www.euromaint.se

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

|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 2 324 Mkr |
| Resultat före skatt  | 60 Mkr    |
| Antal anställda      | 1 800     |
| Ratos ägarandel      | 100%      |
| Investeringstidpunkt | 2007      |



## GS-Hydro

www.gshydro.com

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

|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 1 528 Mkr |
| Resultat före skatt  | 83 Mkr    |
| Antal anställda      | 630       |
| Ratos ägarandel      | 100%      |
| Investeringstidpunkt | 2001      |



## Haglöfs

www.haglofs.se

Haglöfs är en nordisk marknadsledande aktör inom utrustning och kläder för ett aktivt uteliv ("outdoor") med inriktning mot högkvalitativa kläder, sovsäckar, skor och rygsäckar.



|                      |         |
|----------------------|---------|
| Omsättning           | 495 Mkr |
| Resultat före skatt  | 40 Mkr  |
| Antal anställda      | 100     |
| Ratos ägarandel      | 100%    |
| Investeringstidpunkt | 2001    |

## HL Display

www.hl-display.com

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

|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 1 536 Mkr |
| Resultat före skatt  | 136 Mkr   |
| Antal anställda      | 1 000     |
| Ratos ägarandel      | 29%       |
| Investeringstidpunkt | 2001      |



## Inwido

www.inwido.se

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

|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 5 639 Mkr |
| Resultat före skatt  | 107 Mkr   |
| Antal anställda      | 3 650     |
| Ratos ägarandel      | 96%       |
| Investeringstidpunkt | 2004      |



## Jøtul

www.jotul.com

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



|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 1 060 Mkr |
| Resultat före skatt  | -23 Mkr   |
| Antal anställda      | 800       |
| Ratos ägarandel      | 63%       |
| Investeringstidpunkt | 2006      |

## Lindab

www.lindab.com

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



|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 9 840 Mkr |
| Resultat före skatt  | 989 Mkr   |
| Antal anställda      | 5 000     |
| Ratos ägarandel      | 22%       |
| Investeringstidpunkt | 2001      |

**MCC**

www.mcc-hvac.com

MCC erbjuder kompletta kundanpassade klimatsystem för bland annat bussar, nyttofordon och militärfordon. Cirka 70% av bolagets försäljning sker i Nordamerika och 30% i Europa.

|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 1 024 Mkr |
| Resultat före skatt  | 115 Mkr   |
| Antal anställda      | 700       |
| Ratos ägarandel      | 100%      |
| Investeringstidpunkt | 2007      |



**Medisize**

www.medisize.com

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

|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 1 021 Mkr |
| Resultat före skatt  | -34 Mkr   |
| Antal anställda      | 900       |
| Ratos ägarandel      | 93%       |
| Investeringstidpunkt | 2006      |



**Scandinavian Business Seating**

www.sbseating.com

Scandinavian Business Seating utvecklar och producerar ergonomiska stolar i skandinavisk design till företag och offentlig verksamhet i norra Europa. I gruppen ingår tre varumärken, HÅG, RH och RBM.



|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 1 509 Mkr |
| Resultat före skatt  | 104 Mkr   |
| Antal anställda      | 620       |
| Ratos ägarandel      | 85%       |
| Investeringstidpunkt | 2007      |

**Superfos**

www.superfos.com

Superfos är en dansk internationell koncern med verksamhet i 18 länder. Bolaget utvecklar, producerar och säljer formsprutade plastförpackningar till livsmedels-, färg- och kemiindustrin.



|                      |           |
|----------------------|-----------|
| Omsättning           | 3 481 Mkr |
| Resultat före skatt  | 43 Mkr    |
| Antal anställda      | 1 550     |
| Ratos ägarandel      | 33%       |
| Investeringstidpunkt | 1999      |

**Övriga innehav**

www.btj.se

www.hafabg.com

**BTJ Group**

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

**Hafa Bathroom Group**

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



www.ikinvest.com

www.overseas.se

**IK Investment Partners**

IK Investment Partners är ett onoterat private equity-företag med ett förvaltat fondkapital på 5,7 miljarder EUR. Ratos har investerat i ett par av fonderna.

**Overseas Telecom**

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

Läs mer om Ratos innehav på sidorna 106-143.

# 2008 i korthet

## Viktiga händelser

- Tillfredsställande utveckling i innehaven för året som helhet
- Hägglunds Drives avyttrat – exitvinst 4 405 Mkr
- Förvärv av resterande aktier i MCC – Ratos ägarandel 100%
- Flera tilläggsinvesteringar i innehaven, däribland:
  - Medifiq Healthcare förvärvade schweiziska Medisize Medical. Namnändring av koncernen till Medisize
  - Bisnode förvärvade tyska WLW
- Refinansieringar i Bisnode, Camfil och GS-Hydro där Ratos frigjort sammanlagt cirka 1 500 Mkr



Medisize Medical förvärvades av Medifiq Healthcare. Den nya koncernen heter Medisize.



Bisnode förvärvade det tyska företaget WLW som erbjuder webbaserade söktjänster för företag.



MCC förvärvade verksamhet från det amerikanska bolaget ACME. Ratos har ökat ägarandelen till 100%.

## Resultatutveckling

| Mkr                      | 2008   | 2007   | 2006   | 2005   | 2004  |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Resultat/resultatandelar | 1 554  | 2 550  | 1 883  | 2 127  | 974   |
| Exitresultat             | 4 449  | 933    | 1 678  | 651    | 1 438 |
| Nedskrivning             | -92    | –      | -188   | -29    | -17   |
| Utdelning övriga bolag   | –      | 71     | 21     | 36     | 28    |
| Resultat från innehav    | 5 911  | 3 554  | 3 394  | 2 785  | 2 423 |
| Centralt netto           | -240   | -92    | -160   | -140   | -98   |
| Resultat före skatt      | 5 671  | 3 462  | 3 234  | 2 645  | 2 325 |
| Eget kapital             | 15 825 | 11 905 | 10 875 | 10 958 | 9 326 |

- Resultat före skatt 5 671 Mkr (3 462)
- Exitresultat 4 449 Mkr (933)
- Eget kapital 15 825 Mkr, motsvarande 100 kr per aktie

## Aktien

| Kr per aktie             | 2008              | 2007  | 2006                    | 2005  | 2004  |
|--------------------------|-------------------|-------|-------------------------|-------|-------|
| Resultat efter skatt     | 32,62             | 16,66 | 15,50                   | 12,42 | 12,45 |
| Eget kapital             | 100               | 75    | 69                      | 64    | 55    |
| Utdelning                | 9 <sup>1)</sup>   | 9     | 5,50 (11) <sup>2)</sup> | 4,19  | 3,96  |
| Direktavkastning, %      | 6,7 <sup>1)</sup> | 5,1   | 3,4 (6,8) <sup>2)</sup> | 4,6   | 5,9   |
| Totalavkastning, %       | -20               | 14    | 85                      | 43    | 35    |
| Börskurs                 | 135               | 176   | 162,50                  | 91    | 67    |
| Börskurs/eget kapital, % | 135               | 235   | 236                     | 142   | 122   |

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

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

- Resultat per aktie 32,62 kr (16,66)
- Föreslagen ordinarie utdelning 9 kr per aktie
- Direktavkastning 6,7%
- Totalavkastning -20%

# 2008 – tio (och 143) år av aktivt ägande

2008 blev ett år då dramatiken och turbulensen i vår omvärld fortsatte att öka. Under större delen av året begränsade sig visserligen problemen till främst vissa branscher – finans, bygg/fastighet, fordon – men de sista månaderna 2008 träffades de flesta sektorer av en stark tryckvåg. För Ratos del kan året sammanfattas som följer:

- vi nådde det i särklass högsta resultatet i vår snart 143-åriga historia, eller 5 671 Mkr före skatt
- Ratos cirka 20 innehav utvecklades, givet omvärldsdramatiken, sammantaget väl, med en omsättningsökning på cirka 9% och ett rörelseresultat som, rensat för extraordinära kostnader, steg med 4%
- transaktionsaktiviteten hämmades en stor del av året av högt uppdrivna värderingar och belåningsnivåer, men de exits, förvärv och tilläggsförvärv som genomfördes var synnerligen framgångsrika
- vår och våra bolags starka finansiella ställning skapar stor handlingsfrihet
- vi fick inte fira tioårsjubileum som private equity-företag med ett tionde år i rad med positiv totalavkastning, utan noteringen för 2008 blev -20% (SIX Return Index -39%).

”Den nya strategiska inriktning som Ratos styrelse fastställde i mitten av december syftar till att göra Ratos-aktien till ett intressantare investeringsalternativ för marknadens aktörer. Genom att utvecklas från att vara ett investmentbolag med huvudsakligen börsnoterade innehav till att bli ett professionellt ägarbolag med en betydande andel onoterade bolag, vill vi skapa möjligheter till högre avkastning. Med andra ord ytterligare förbättra Ratos möjligheter att skapa aktieägarvärde.”

Tiden går som bekant fort när man har roligt – även om vi talar om tio år. Ovanstående text var inledningen till mitt första VD-ord, i årsredovisningen för 1998, författat i samband med att jag började arbeta för Ratos den 1 januari 1999. Med nu ett decenniums facit tillgängligt – gick det som vi trodde och hoppades för tio år sedan? Personligen tycker jag att vi kan tillåta oss att svara ja på den frågan:

- den så kallade ”Svarta Lådan”-teorin, som låg till grund för strategiskiftet, har visat sig stämma med verkligheten. När vi i december 1998 presenterade vår då nya inriktning,



redogjorde vi först för denna teori (som är en vidareutveckling av forskning som jag och Ulf Myrberg bedrev på Handelshögskolan i Stockholm i början av 1980-talet – Ratos av idag är alltså ett realtidsekonomiskt experiment...), därefter för de strategiska konsekvenser teorin hade för ett investmentbolag av Ratos slag och slutligen för hur vi skulle operationalisera denna strategi

- vi bedömde att det skulle ta två-fyra år att genomföra strategiskiftet – efter två och ett halvt år var omvandlingen klar och vi har sedan dess arbetat på enligt de ursprungliga planerna...

- ...planer och tankar som hållit så pass väl att våra presentationsbilder fortfarande ser i stort sett likadana ut som för tio år sedan (näja, de är snyggare idag; för tio år sedan gjorde jag bilderna, idag har vi en informationsavdelning som gör jobbet...)

- en stor investmentbolagsrabatt – stundtals tangerande 50% – har successivt vänts till en premie.

Jag tycker också att vi kan vara nöjda med hur vi lyckats nå våra fyra verksamhetsmål:

■ *den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) ska överstiga 20% på varje enskild investering*: i vår exitportfölj, 28 exits under tio år, uppgår genomsnittlig IRR till 30%

■ *totalavkastningen för Ratos-aktien ska över tiden vara bättre än genomsnittet på NASDAQ OMX Stockholm*: sett över tio år har totalavkastningen för Ratos-aktien uppgått till 775% (eller 24% per år), att jämföra med SIX Return Index som utvecklats 39% (eller 3% per år)

■ *utdelningspolitiken ska vara offensiv*: sedan 1999 har utdelningstillväxten varit 19% per år – Ratos-aktiens direktavkastning uppgår i skrivande stund till 8,5%

■ *Ratos information ska vara öppen, korrekt, kontinuerlig, snabb samt av högsta kvalitet*: 2008 vann mina kollegor för andra året i rad åt Ratos en omröstning om börsens bästa bolag på information.

#### En kameleont

Även om den närmaste branschbeteckningen på vår inriktning sedan tio år är private equity, finns det många broar till den verksamhet Ratos bedrivit under snart 143 år. Den röda tråden heter *aktivt ägande*, först utfört direkt genom grundarfamiljen Söderberg i Ratos föregångare Söderberg & Haak (grundat 1866; idag ett vilande bolag vi fortfarande äger), därefter sedan 1934 indirekt i Ratos.

Denna långa och framgångsrika historia visar på uthålligheten i den typ av verksamhet Ratos bedriver:

■ *det har alltid gjorts affärer, det kommer alltid att göras affärer och det kommer alltid att finnas behov av professionella, aktiva och ansvarsfulla ägare*

■ *har man därtill en aktiv exitstrategi, har man, utan att behöva vara översmart eller kortsiktig, möjlighet att över decennierna surfa på olika typer av framgångsvågor*

**”Det som över tiden avgör om man blir framgångsrik eller ej är ens kompetens som aktiv ägare.”**

■ en ”kameleont” som Ratos kan därmed succesivt anpassa sin verksamhet till de specifika krav den rådande tiden ställer, dock hela tiden med det aktiva ägandet som kärnkompetens.

Det bästa beviset för denna tes torde vara totalavkastningen för Ratos-aktien sedan börsnoteringen 1954.

1 000 kronor investerade i Ratos-aktier i samband med noteringen är idag värda 6,1 Mkr, motsvarande investering i en genomsnittlig börsaktie har vuxit till 0,7 Mkr.

#### Private Equity-Konglomerat

När vi internt inom Ratos diskuterar vår strategiska inriktning, landar vi ofta i begreppet PEK, eller ”Private Equity-Konglomerat”. Strategin för en över långa tider lönsam aktiv ägare bygger ofta på en kombination av det bästa från framgångsrika konglomerat respektive framgångsrika private equity-bolag.

För att över tiden lyckas i vår bransch måste man självfallet vara duktig på transaktioner, dvs att köpa och sälja företag, och finansiering. Detta är dock en ren ”hygienfaktor”, något basalt man måste kunna för att ens få vara med i matchen. Det som över tiden avgör om man blir framgångsrik eller ej är ens kompetens som aktiv ägare. Det är i detta förädlingsled huvuddelen av värdeskapandet sker, något vi för övrigt belyser i en artikel på sidorna 20-21 i denna årsredovisning.

Genom att arbeta som ett PEK blir man inte kortsiktigt beroende av enbart ett av de tre förädlingsleden (förvärv, utveckling, avyttring), utan har alltid möjlighet att lägga tyngdpunkten där mest värde kan skapas. För Ratos har detta inneburit att vi i tider när transaktionsmarknaderna varit heta, som i början av 2000-talet och under de senaste åren, dragit oss åt private equity-hållet, dvs haft relativt mer fokus på transaktioner och finansiering, utan att för den skull bli ett stilrent PE-bolag. I tider när exitmarknaderna varit svaga, som i samband med IT-kraschen eller läget just nu, lutar vi oss mer åt konglomerathållet och

fokuserar på utvecklingen av de befintliga innehaven samt söker utnyttja läget till prisvärda ny- och tilläggsförvärv – dock utan att gå hela vägen och bli ett traditionellt konglomerat.

Det som här beskrivits ger – tillsammans med det faktum att världens äldsta nu existerande familjeföretag, Hoshi Ryokan i japanska Komatsu, grundades år 718 – lite perspektiv även på den djupa och unika kris vi i dagsläget genomlever. I dagens situation finns det få företag som inte har några problem i sin verksamhet, något som självfallet gäller även för Ratos med tjugotalet innehav verksamma i många branscher och alla världsdelar. Likväl: världen kommer inte att gå under heller denna gång och om man kan hantera de kommande 6-24 månaderna kommer många "once in a lifetime"-möjligheter att uppstå. Och Ratos har goda förutsättningar att komma starkare ut på den andra sidan lågkonjunkturen.

#### **Fel konjunkturprognos**

Inför 2008 sammanfattades Ratos övergripande konjunkturprognos i bokstavskombinationen ST, dvs "Stay Tuned". Vi trodde att världsekonomin skulle undvika en djup nedgång, även om delar av ekonomierna, t ex hussektorn i USA, skulle vara svaga under lång tid framöver; vi bedömde att centralbankerna successivt skulle komma att lätta på penningpolitiken då de cykliska inflationsriskerna skulle elimineras samtidigt som det inte existerade några strukturella inflationsrisker; vi prognostiserade att världsekonomin skulle få förnyad kraft senare under 2008.

I långa stycken och för en stor del av året kom huvuddragen i dessa bedömningar att materialiseras. Ända in i fjärde kvartalet ökade den sammanlagda omsättningen i våra innehav med tvåsiffriga tal samtidigt som vinsterna översteg fjolårets, trots att 2007 var det fjärde



året i rad med rekordvinster i portföljbolagen. Det kan här noteras att mycket har vunnits genom att vi och våra innehav inte drogs med i den globala pessimismen för tidigt – åtskilligt av marknadsandelsvinster och kassaflöden hade med en mer defensiv strategi aldrig realiserats.

Med detta sagt måste vi ändå självfallet konstatera

att vår prognos för helåret, för första gången under 2000-talet, blev helt fel. Vi kunde inte ens mardrömma om omfattningen av finanskrisen och de dramatiska effekter densamma fått på den reala ekonomin. För oss medförde detta att några av våra innehav under årets sista månader kom att drabbas av den tilltagande konjunkturnedgången. Och även om innehavens utveckling sett till hela 2008, mot bakgrund av tillståndet i omvärlden, måste betecknas som tillfredsställande och Ratos därtill gjorde sin i särklass största vinst under snart 143 år, i både nominella och reala termer, går vi nu in i ett 2009 som kommer att bli mycket utmanande att hantera.

#### **Storm men inte orkan**

Vad gäller den globala ekonomin tror vi på en storm men ingen orkan. Med detta menar vi att 2009 blir synnerligen tufft – minns att stormar kan vara dödligt farliga och därtill innehålla vindbyar av orkanstyrka

– men att vi inte får uppleva ett 1930-talsscenario med flera år av (kraftigt) fallande BNP. Någon gång under andra halvan av 2009 eller inledningen av 2010 tror vi sedan att vändpunkten kommer, men att vi därefter i flera år får leva med en så kallad "sub par growth", dvs tillväxt i ekonomin men på en lägre nivå än den normala.

En av begränsningarna för tillväxt framöver kommer att vara bristen på krediter. Vi bedömer att det, i likhet med tidigare finanskriser vi studerat, kommer att ta lång tid att

**"Ratos har goda förutsättningar att komma starkare ut på den andra sidan lågkonjunkturen."**

minska skuldsättningen och att tillgången till kapital kommer att vara en trång sektor under många år framöver. Och då kreditsystemet är den reala ekonomins smörjmedel kommer detta att få hämmande effekter på både investeringar och konsumtion.

Finansmarknadskrisen påverkar givetvis även vår vardag, då våra portföljbolag har låneskulder och bankrelationer som måste hanteras och vårdas (på moderbolagsnivå har Ratos dock inga låneskulder, utan tvärt om en stor nettokassa). Detta kommer vi dock, om vi inte får uppleva en regelrätt depression, att hantera, på samma sätt som vi hanterat ett antal sådana situationer under de senaste tio åren. I några fall innebär detta att vi får tillskjuta ytterligare kapital för att stärka bolagets balansräkning. Så länge världen, återigen, inte hamnar i en depression, är dessa kapitaltillskott emellertid av en så pass begränsad omfattning att den långsiktiga påverkan på våra avkastningsprognoser är liten.

#### **”Plan RÖN”**

Med allt detta sagt måste konstateras att vi idag vandrar i icke kartlagd terräng. Världen har aldrig befunnit sig i en situation som den nuvarande, där så många krafter samverkar i negativ riktning i en globalt sammanlänkad ekonomi. Samtidigt står vi de kommande åren sannolikt inför stora paradigmskiften (exempelvis: den skuldfinansierade anglosaxiska konsumtionskulturen ersätts av ett fokus på sparande; den inhemska asiatiska efterfrågan måste öka när symbiosen mellan ett konsumerande USA och ett producerande Asien bryts). Detta medför att det är oerhört viktigt att nära och i detalj följa utvecklingen i omvärld och företag, för att hela tiden ha en så bra bild som

möjligt av den trakt där man just befinner sig. Så arbetade vi även under 2008, vilket var en viktig orsak till att de av våra bolag som mötte en svagare efterfrågan snabbt kunde sätta de kraschplaner som finns i beredskap i alla innehav.

Ska man sammanfatta allt ovanstående, är det lätt att konstatera att vi befinner oss i en spännande och intressant tid:

■ å den ena sidan blir 2009 ett tufft år som måste klaras av

■ å den andra öppnar sig nu, om man lyfter blicken i ett två-femårsperspektiv, affärsmöjligheter av ett slag som man normalt får uppleva endast en eller max två gånger under en normal livstid.

För att kunna hantera dessa två utmaningar parallellt, kommer vi under 2009 att som ledstjärna i vårt arbete ha ”Plan RÖN”, där RÖN

står för Realtidsbevakning, Överbrygnads-  
hantering, Nyttioptimering:

■ *Realtidsbevakning* innebär, som ovan konstaterats, att nära och i detalj följa utvecklingen i omvärld och företag och att fånga upp även minsta signal som kan ge information om nödvändiga åtgärder. Realtidsbevakningen blir därmed avgörande för hur arbetet med Överbrygnadshantering och Nyttioptimering bedrivs och prioriteras – och i extremen är det t o m så att om vi t ex tvingas konstatera att världen, mot all vår förmodan, är på väg ned i en 1930-tals-depression, kommer vi att slänga alla våra nuvarande planer över bord och istället inrikta allt vårt arbete på att överleva

■ *Överbrygnadshantering* handlar om att möta utmaningarna och problemen under 2009, både i bolagens operativa vardag och vad gäller kreditmarknadsfrågor.

**”oerhört viktigt  
att nära och i detalj  
följa utvecklingen  
i omvärld och  
företag”**

**”affärsmöjligheter  
av ett slag som man  
normalt får uppleva  
endast en eller max  
två gånger under en  
normal livstid”**

För detta finns det självfallet skraddarsydda planer i respektive innehav och många åtgärder sjosattes redan 2008, därtill kommer vi med all sannolikhet under året att möta oförutsedda situationer som måste hanteras

■ *Nyttooptimering* innebär att ta tillvara några av alla de möjligheter som uppstår i krisens spår, något vi fick tillfälle att göra redan under slutet av föregående år.

#### **Stark finansiell ställning**

Vad gäller de unika möjligheter som de närmaste åren kommer att bjuda på, är Ratoss förutsättningar att ta tillvara på dessa goda. Tack vare den lyckade försäljningen av Hägglunds Drives sommaren 2008, en affär där vi från ett timingperspektiv kan konstatera att man behöver lite tur ibland, har vi idag en mycket stark finansiell ställning med en nettokassa som i skrivande stund uppgår till närmare sex miljarder kronor. Detta ger oss handlingsfrihet att både:

- behålla vår offensiva utdelningspolitik
- hantera de eventuella kapitaltillskottsfrågor som kan uppstå i våra företag
- genomföra ny- och tilläggsinvesteringar.

Vår kapacitet att ta tillvara unika investeringsmöjligheter kommer för övrigt att förstärkas ytterligare om årsstämman röstar ja till styrelsens förslag om ett mandat att kunna använda nyemissioner i samband med företagsförvärv.

**”Kriser är tunga att genomleva och ingenting man önskar att få uppleva. Likväl skapar kriser också stora möjligheter.”**

#### **2009 – ett tufft år**

Kriser är tunga att genomleva och ingenting man önskar att få uppleva. Likväl skapar kriser också stora möjligheter. Ur alla historiens djupa ekonomiska nedgångar har nya imperier och förmögenheter uppstått. Detta är av yttersta vikt att ha i åtanke just nu, när en nattsvart pessimism runt om i världen är svår

att värja sig ifrån. 2009 blir ett år av kamp, men om några år kommer dagens situation att ha lagt grunden för många vinnare. Min förhoppning, målsättning och tro är att Ratoss kommer att tillhöra dessa.

Avslutningsvis: försäljningen av Hägglunds Drives var Ratoss, allt sammantaget, kanske bästa avyttring någonsin. Ändå är det med sorg jag konstaterar att jag under 2009 inte får göra mitt årliga besök i fabriken i Mellansel – en av Sveriges allra mest välskötta. Jag vill här gärna ta tillfället i akt att tacka de kompetenta och engagerade medarbetarna, den förstklassiga företagsledningen, med VD Per Nordgren i spetsen, samt den pådrivande styrelsen för en bolagsutveckling i världsklass – och för en nästan åttaårig resa som resulterade i en exitvinst som i sig är större än någon helårsvinst i Ratoss snart 143-åriga historia.



Arne Karlsson

# Vision, affärsidé, mål och strategi

## Vision

Ratos ska uppfattas som Nordens bästa ägarbolag.

## Affärsidé

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

## Mål

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

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

■ Utdelningspolitiken ska vara offensiv.

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

## Investeringsstrategi

■ Ägarandel minst 20%

■ I normalfallet största ägare

■ Investeringsintervall 150-5 000 Mkr

Ratos investerar inte i tidiga skeden i bolagens livscykler.

**”Ratos ska uppfattas som Nordens bästa ägarbolag”**

**”...professionellt, aktivt och ansvarsfullt utövande av ägarrollen”**

**”...avkastningen (IRR) ska överstiga 20% på varje enskild investering”**

**”Nordiska förvärv – globala exits”**

## ■ 20-30 innehav

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

## ■ Aktiv exitstrategi

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

## ■ Branschgeneralist

Ratos kärnkompetens är inte branschspecifik. Då mervärden kan skapas i de flesta branscher har Ratos valt att verka branschoberoende.

## ■ Fokus på egengenererat affärsflöde

## ■ Nordiska förvärv – globala exits

Utgångspunkten för investeringarna är Norden. Exits (avyttringar) kan göras globalt.

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

# Ratos och kreditmarknaden

Efter flera år av eufori kom finansmarknaderna 2007 att präglas av turbulens och stundtals kaos. 2008 förvärrades situationen ytterligare och vid några tillfällen under året var världen närmare en finansiell härdsmläta än kanske någon gång tidigare. Bakgrunden kan kort sägas vara att uppkomsten av nya, ofta komplexa och svåranalyserade, finansiella instrument som i kombination med successivt lättande finansiella standarder skapade förutsättningar för högre belåningsnivåer och så kallade syndikerade marknader. En anmärkningsvärt stor del av dessa nya företeelser kunde därtill hållas utanför de finansiella institutionernas balansräkningar, vilket – tillsammans med konsekvenser av nya sätt att paketera dessa instrument, tveksam bedömning av paketen från ratinginstitutens sida, m m – medförde att en betydande del av den globala marknadens samlade kreditrisker hamnade utanför de av myndigheterna reglerade och kontrollerade systemen.

Att helt skylla detta händelseförlopp på de aktörer som varit inblandade vore dock att skjuta budbäraren. Dessa aktörer har främst varit symptom på en underliggande realekonomisk (och i grunden positiv) orsak.

## Ökad tillgång på kapital

Det finns många orsaker till de senaste årens fantastiska ekonomiska tillväxt. En dramatisk konsekvens av det som hänt kan dock illustreras av diagrammet ovan, som visar att vi sedan början på 80-talet upplevt en situation där våra reala disponibla inkomster ökat samtidigt som priset på de varor vi konsumerar fallit. Mellanskillnaden är ett uttryck för den välfärdsökning vi upplevt, men också för att det ”skapats” pengar – pengar som måste ta vägen någonstans. Detta någonstans har till stor del varit finansiella investeringar, kommersiella fastigheter, bostäder, m m.

De problem denna överskottslikviditet sedan skapat är huvudsakligen klassiska till sin natur. Det finansiella systemet lånar kort (när vi sätter in pengar på banken vill vi ha möjlighet att ta ut dem igen dagen efter om vi så behöver) och placerar långt (när banken lånar ut pengar är det till bostäder, maskininveste-

ringar, m m). Detta skapar en asymmetri som inte är enkel att hantera, men som över tiden i normalfallet tas om hand av finansmarknadens olika regelverk.

## Förtroendekris

Historiskt finns det dock, så vitt vi känner till, inget exempel på ett oreglerat finansiellt system som inte sparat ur eller havererat. De senaste åren har alltså allt större finansiella flöden gått vid sidan av det reglerade systemet – någonting som starkt bidragit till att händelseutvecklingen hamnade utom kontroll. Att det därtill

finns en naturlig, inneboende skevhet i systemet som medför att även banker och andra reglerade aktörer i goda tider tenderar att ta snarast lite för stora risker har självfallet inte förbättrat situationen.

Bristen på kontroll är också en huvudorsak till att problemen idag är så svåra att analysera och åtgärda. När någon drog i nödbromsen och det finansiella tåget tvärnitade var det bokstaveligt

talat ingen, inte heller några centralbanker, som hade kontroll på situationen. Inte ens idag vet vi helt säkert hur fakta ser ut, vilket i sin tur skapar osäkerhet och lägger grund för den förtroendekris som leder till att även sunda institutioner kan ha det svårt med finansieringen.

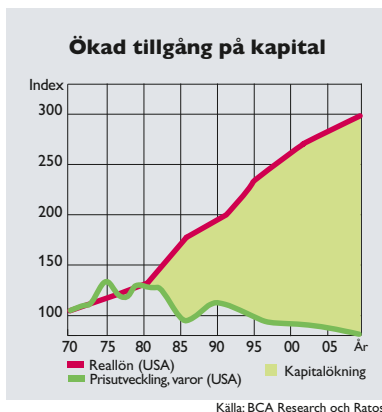
Det är denna förtroendekris som fått centralbankerna att intervensera och gå in i marknaden med gigantiska belopp, för att säkerställa det finansiella systemets funktionssätt. Detta har centralbankerna gjort föredömligt snabbt och effektivt.

## Ratos och finansiering

Av det som ovan sagts kan man möjligen förledas att tro att situationen är lika negativ i hela det finansiella systemet. Så är dock inte fallet, även om bristen på kunskap om något som plötsligt blivit var mans intresse medför att bedömningarna ofta blir (natt)svarta eller vita.

För det första måste man skilja på olika typer av lån. Har man ”normala” banklån, vilket i stort är det enda som finns i Ratos innehavsportfölj, har man berörts av problemen endast i begränsad omfattning.

Normala banklån fungerar i princip som ett vanligt, svenskt villalån – det löper på och



behöver följaktligen inte omfinansieras så länge man sköter sig, dvs betalar ränta och amorterar, och när lånet är färdigamorterat är skulden noll. Till skillnad från villallånet är dock företagsbanklånet normalt förknippat med så kallade covenants, dvs villkor som måste uppfyllas om inte banken och låntagaren ska behöva sätta sig ner och diskutera – och eventuellt omförhandla – villkor och förutsättningar för krediten.

För dem som däremot varit aktiva på marknaden för högrisklån (t ex mezzaninelån) har situationen det senaste året varit betydligt tuffare.

För det andra har Ratos haft paragrafer i låneavtalen som hindrat att lånen utan vårt godkännande syndikerats, dvs sålts ut i mindre delar till olika aktörer, och vi har därför inte drabbats av kollapsen på den syndikerade lånemarknaden.

Denna strategi har för det tredje inneburit att Ratos i dagsläget i princip enbart har nordiska banker som långivare. De nordiska bankerna arbetar främst som relationsbanker, till skillnad från många icke-nordiska finansiella aktörer som agerar som distributionsbanker, dvs man arrangerar lånen men behåller sedan bara några procent av lånet i egen portfölj och säljer ut resten på den syndikerade marknaden. Då de nordiska bankerna tillhör dem som drabbats minst av turbulensen, har Ratos hittills haft en betydligt gynnsammare situation visavi bankvärlden än den många andra aktörer idag befinner sig i.

Detta betyder dock inte att Ratos helt kunnat undgå effekterna av turbulensen på kreditmarknaden. Som ovan nämnts är innehavens lån förbundna med covenants. Covenantbrott är normalt relativt odramatiska – det har i bolagsportföljen funnits ett eller flera sådana varje år sedan Ratos blev ett private equity-bolag 1999 och vid inget tillfälle har i slutänden några negativa konsekvenser uppstått – men i dagens komplicerade situation måste varje uppkommen fråga av detta slag hanteras med stor respekt, tempo och, inte minst, framförhållning.

Och även om missförstånden kring covenants är stora (det handlar om olika antal

#### Finansiering i Ratos

- Endast normala banklån
  - Lång löptid – behöver i normalfallet inte omförhandlas
  - Inga syndikerade lån
  - Inga högrisklån
  - Olika villkor för olika bolag
- Nordiska relationsbanker
  - Långsiktiga, stabila relationer med nordiska banker
  - 1-4 banker per innehav
  - Tydlig motpart i diskussioner
- Begränsad finansiell risk
  - Lånar mer än börsbolag, men mindre än private equity-branschen

covenants i olika avtal; det är kombinationer av olika typer av covenants i olika avtal; covenants mäts med olika periodicitet i olika avtal; etc) är detta en fråga som självfallet finns högt upp på dagordningen i Ratos sedan lång tid tillbaka.

Även under 2008 har bolag i Ratos portfölj råkat ut för covenantbrott (av både positiva och negativa orsaker!), men dessa situationer har successivt hanterats, i några fall med hjälp av kapitaltillskott från Ratos.

Ytterligare några saker kan vara värda att peka på:

- Ratos finansiella strategi innebär att moderbolaget i normalfallet ska vara obelånat, vilket Ratos, med någon enstaka månads undantag, varit under hela 2000-talet. Den belåning som finns ligger i de rörelsedrivande bolagen i portföljen, de bolag som också genererar det kassaflöde som kan betala räntor och amorteringar på lånen
- Ratos har inga formella åtaganden för skulder i portföljinnehaven och har till exempel inte ställt någon borgen sedan (åtminstone) 1890...
- ... men å andra sidan är Ratos en ansvarsfull ägare som arbetar med hundraåriga perspektiv, vilket har byggt ett oerhört starkt varumärke som vi självfallet inte vill förstöra
- den genomsnittliga belåningen i portföljen, mätt som ND/EBITDA (räntebärande nettoskuld dividerad med ett mått på rörelseresultatet), uppgår till 3,3. Tas hänsyn också till moderbolagets nettokassa blir motsvarande tal 2,3
- effekten av 2008 års ränteutveckling har för Ratos del varit måttlig. Koncernen har påverkats netto med cirka -120 Mkr
- det går fortfarande att låna till nya affärer, om än på betydligt lägre nivåer än tidigare, men det går också att finna investeringsmöjligheter som fallit så mycket i pris att det är möjligt att räkna hem ett avkastningskrav på 20% även med enbart eget kapital som finansiering.

# Ratos och private equity-marknaden i Norden

Ratos är verksamt på den nordiska private equity-marknaden – marknaden för investeringar i onoterade bolag. Enligt Svenska Riskkapitalföreningen delas private equity in i: buyout (investeringar i företag som befinner sig i en expansiv eller mogen del av livscykeln) och venture capital (investeringar i tidiga faser av bolagens utveckling). Ratos är inriktat på mellansegmentet för buyout och investerar mellan 150 Mkr och 5 miljarder kr i eget kapital vid varje investering.

I Sverige, liksom i övriga Europa, har betydelsen av private equity ökat för ekonomin. Svenska Riskkapitalföreningen uppskattar att företag i Sverige som ägs av private equity står för cirka 11% av BNP och sysselsätter fler än 170 000 personer. I Sverige fanns vid utgången av 2008 över 465 miljarder kr förvaltad kapital inom private equity, varav drygt hälften var investerat. Drygt 80% av kapitalet i Sverige var buyout-investeringar och återstoden venture capital-investeringar.

## Minskad aktivitet under 2008

Efter flera år av mycket hög aktivitet och ständigt nya rekord i kapitalanskaffning för private equity-fonderna minskade aktiviteten betydligt under andra halvåret 2008 som en direkt effekt av den finansiella krisen. I Europa har antalet genomförda transaktioner varit betydligt lägre än tidigare där bland annat begränsningar på tillgången på kapital hämmat aktiviteten. Den nordiska marknaden har tack vare en stabil bankmarknad fungerat bättre, men även i Norden har antalet genomförda transaktioner varit betydligt lägre än tidigare år. Norden är fortsatt en av de största marknaderna i Europa för private equity-investeringar.

I mellansegmentet, där Ratos främst är aktivt, är de flesta riskkapitalbolag

fortfarande nordiska och det finns många förvärvsmöjligheter i Ratos investeringsintervall.

Den hårda konkurrens som rått under senare år – som en effekt av god avkastning, en mognare bransch och fortsatt tillströmning av kapital – väntas på kort sikt att lätta och därmed normalisera så väl prissättning på bolag som konkurrensen, vilket öppnar möjligheter för aktörer med en stark finansiell ställning.

## Bolagsformen viktig för Ratos

Ratos förvaltar inga fonder, utan är ett av få börsnoterade bolag i Sverige vars huvudsakliga verksamhet är direkta investeringar i onoterade bolag. Exitvinster och kassaflöden från investeringar återinvesteras i nya företag eller delas ut till Ratos aktieägare. Som noterat private equity-bolag behöver Ratos inte lägga tid och resurser på att anskaffa kapital till nya fonder. Ratos

är inte bundet till någon maximal löptid på gjorda investeringar utan kan behålla sina innehav så länge det är ekonomiskt optimalt. Transparensen är ofta högre i ett noterat bolag än i en fond. Dessutom har investeraren en likvid tillgång och kan sälja sina aktier, medan en investering i en fond normalt är bunden under fondens löptid. Till fondernas fördel talar att en fond alltid är fullinvesterad medan ett bolag som Ratos kan ha en kassa som inte har samma möjlighet till avkastning. Private equity-fonderna erbjuder dessutom

investerarna möjligheten att diversifiera sig bort från marknadsrisken som alltid finns i en noterad aktie.

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

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

- |               |                          |
|---------------|--------------------------|
| ■ 3i          | ■ IK Investment Partners |
| ■ Altor       | ■ Nordic Capital         |
| ■ Bridgepoint | ■ Nordstjärnan           |
| ■ Capman      | ■ Ratos                  |
| ■ EQT         | ■ Segulah                |
| ■ FSN         | ■ Triton                 |
| ■ Herkules    |                          |

### Ratos som private equity-bolag

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

Ökad aktivitet i övriga Norden

Ratos har alltid varit ett nordiskt företag. Mellan 1999 och 2003 skedde merparten av alla investeringar i Sverige, men sedan 2003 har investeringsaktiviteten i de övriga nordiska länderna ökat. Mellan 1999 och 2008 har tio förvärv genomförts i Danmark, Norge och Finland.

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

Tre kriterier ställdes upp för Ratos beslut att öka investeringarna i de övriga nordiska länderna. Dessa kriterier avsåg marknadens mognad, inhemsk konkurrens och hur väl Ratos profil passade in.



Norge

Ratos första private equity-investering i Norge genomfördes 2001 (Dynal Biotech). Norge var då en omogen marknad i private equity-hänseende med relativt få konkurrenter och många bolag med rätt storlek och profil för Ratos. Affärsmöjligheterna i Norge är fortsatt goda och Ratos har ett bra flöde av affärer då

det finns många konglomerat, familjeägda företag och statliga företag. I Norge verkar Ratos genom en representant, Henning Øglænd, och ett brett nätverk av utvalda personer. Ratos har tre innehav i Norge som tillsammans omsatte cirka 4 100 Mkr och hade 1 900 anställda 2008.

Danmark

Ratos gjorde sin första private equity-investering i Danmark 1999 (Superfos). I Danmark finns konkurrens från andra private equity-aktörer, men det är fortfarande en relativt omogen marknad. Ratos profil passar väl in till följd av landets företagstradition som grundar sig på ett stort antal konglomerat, familje- och stiftelseägda företag. Ratos har ett bra flöde av bolag som är intressanta ur Ratos aspekter. Ratos är representerat i Danmark genom ett Advisory Board som fungerar som nätverk mot de danska företagen med Peter Lechly som ordförande. Ratos har tre innehav i Danmark som tillsammans omsatte cirka 5 000 Mkr och hade 2 200 anställda 2008.

|         | Mognadsgrad | Grad av inhemsk konkurrens | Ratos profil |
|---------|-------------|----------------------------|--------------|
| Sverige | Hög         | Hög                        | Mycket väl   |
| Norge   | Låg         | Låg                        | Mycket väl   |
| Danmark | Låg         | Medel                      | Mycket väl   |
| Finland | Hög         | Medel                      | Mycket väl   |

Källa: Ratos

**Mognadsgrad:** Relativ och i ett private equity-hänseende, dvs faktorer som kan avspegla Ratos affärsmöjligheter. Exempelvis hur företagsstrukturen ser ut, andel bolag med privat ägande, storlek på företagen. Ju mindre mogen marknad desto fler affärsmöjligheter.

**Inhemsk konkurrens:** Antal inhemska private equity-aktörer.

**Ratos profil:** Hur väl Ratos industriella profil passar för att göra affärer i landet, dvs hur Ratos varumärke uppfattas.

Sverige

Den svenska private equity-marknaden är mogen i ett internationellt perspektiv efter flera decennier av hög aktivitet bland såväl inhemska som utländska private equity-aktörer. Ratos första investering som private equity-bolag i Sverige genomfördes 1999 (utköpet av Dahl från börsen). Ratos industriella profil passar väl in i den svenska företags- och affärskulturen, och det finns fortfarande många förvärvsmöjligheter av rätt storlek och struktur för Ratos. I slutet av 2008 var 11 av 19 innehav svenska.

Finland

Finland är det land som är mest likt Sverige avseende företagsstruktur. Private equity-marknaden är mer mogen och inhemska private equity-aktörer har varit mycket mer aktiva än i Norge och Danmark. Även i Finland passar Ratos profil mycket väl in i företagsstrukturen. Ratos första private equity-investering i Finland genomfördes 2001 (GS-Hydro). Under 2008 har även i Finland ett Advisory Board etablerats för att skapa förutsättningar för ett än bättre affärsflöde. Ratos har två innehav i Finland som tillsammans omsatte cirka 2 500 Mkr och hade 1 500 anställda 2008.



# Investeringar och ägarutövande i Ratos

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

## Investeringsprocessen

Varje år analyserar Ratos cirka 200 företag. Av dessa leder i genomsnitt tre till fem till förvärv. Det krävs en effektiv granskningsprocess för att identifiera företag som bedöms uppfylla avkastningsmålet (IRR) på 20% och där Ratos även får möjlighet att investera. Många av de bolag som identifierats faller bort tidigt i processen på grund av att de inte uppfyller Ratos investeringskriterier eller av andra anledningar. Det finns egentligen ingen "typisk" process med en rak väg från start till mål.

Ibland tar förvärven några månader, medan det andra gånger tar längre tid. Ratos kan ha haft kontakt med företaget i flera år innan ett förvärv blir av.

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

Ratos investerar branschoberoende i Norden och i företag med alla typer av förutsättningar. Dock aldrig i företag som är verksamma inom krigsindustrin, pornografi eller är uppenbart miljöförstörande. Läs mer under avsnittet Corporate Responsibility (CR) sid 29-33.

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

Vid varje förvärv görs en noggrann genomlysning (due diligence) av bolaget. Analysen omfattar flera aspekter, såsom legala, bransch-

och affärsmässiga, miljö och CR samt finansiella aspekter. Resultatet av denna genomlysning ligger till grund för det investeringsbeslut som Ratos styrelse fattar.

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

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

## Ratos som ägare

Ratos syn på ägande är att det ska utövas professionellt, aktivt och ansvarsfullt. Det gäller under hela innehavstiden, från förvärv till exit. Ratos bidrar till exempel med affärsutveck-

lingsstöd, nätverk samt finansiell och strategisk kompetens.

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

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

Även en exit ska ske ansvarsfullt och med beaktande av företagets långsiktiga utveckling. Avyttring av ett innehav ska ske då målen med investeringen är uppnådda och då Ratos ägande inte längre skapar mervärden. Eftersom Ratos till skillnad från många andra private equity-aktörer är ett aktiebolag finns ingen fastställd innehavstid. Den genomsnittliga innehavstiden för portföljen var i början på 2009 drygt sex år och det äldsta innehavet tretton år.

### Ratos som ägare

- Lång och bred erfarenhet som aktiv ägare
  - Professionell, aktiv och ansvarsfull
- Tydliga mål för varje investering
  - Gemensam affärsplan
  - Incitamentsprogram skapar gemensamt intresse
  - Ansvarsfull exit
- Tydligt och aktivt utövande av ägarrollen
  - Samma team arbetar med bolagen från förvärv till exit

# Överträffat finansiella målet – IRR +30%

Ratos har sedan 1999 med god marginal överträffat det finansiella målet om 20% årlig genomsnittlig avkastning på varje enskild investering. Sett över tio år har exitportföljen i genomsnitt genererat 30% årlig avkastning. För ett bolag verksamt inom private equity-branschen är avyttringen (eller "exiten" på branschspråk) det definitiva kvittot på om en investering varit framgångsrik eller ej. I grunden är kalkylen för Ratos ägare tämligen enkel: resultatet av en investering utgörs av försäljningspriset minus förvärvspriset plus/minus eventuella kapitalflöden under innehavstiden (tilläggsinvesteringar, utdelningar, refinansieringar, m m). Denna enkla kalkyl kan sedan med hjälp av en matematisk formel räknas om till genomsnittlig årlig avkastning, eller IRR på branschspråk.

Över tiden ger moderbolagets resultaträkning en god bild av Ratos utveckling. Då Ratos normalt äger företag under flera år, är moderbolagets resultaträkning dock ett relativt trubbigt instrument för att löpande följa utvecklingen. Effekterna från avyttringar av bolag uppträder här med långa mellanrum och då ofta med stora engångseffekter. För den löpande bevakningen kan därför koncernens resultaträkning (kompletterad med all den information om de enskilda innehaven Ratos lämnar i alla sina rapporter) vara intressantare att följa, då dotterföretags- och resultatandelsredovisningen här medför att Ratos intjäning till del "jämnas ut" mellan åren.

Ratos främsta finansiella mål är att varje enskild investering ska generera en genomsnittlig årlig avkastning (IRR) om minst 20%. För att kunna bedöma om bolaget lyckas nå detta mål över tiden, är en analys av "exitportföljen" – dvs den "portfölj" av företag som Ratos faktiskt har sålt och där dessa investeringars facit finns – nödvändig.

## Aktuell exitportfölj

Hur ser då exitportföljen ut för Ratos i nuläget? Under de dryga tio år (1999-februari 2009) Ratos verkat som ett private equity-företag, har 28 exits genomförts. Dessa 28 exits har tillsammans bidragit till Ratos kassaflöde med cirka 25 miljarder kr. Det handlar följaktligen om ett robust facit, i meningen att

det är många enskilda affärer och sammantaget stora belopp.

Totalt sett har Ratos exitportfölj till dags dato genererat en IRR om drygt 30%. Exitportföljen har således klarat avkastningskravet om 20% med god marginal. Självfallet består resultatet av både lyckade investeringar som med råge nått de mål som sattes upp vid investeringstillfället, 2008 t ex Hägglunds Drives, och av investeringar som måste summeras som mindre lyckade, 2007 t ex Bluegarden. De lyckade investeringarna har dock med mycket god marginal kompenserat för de mindre lyckade.

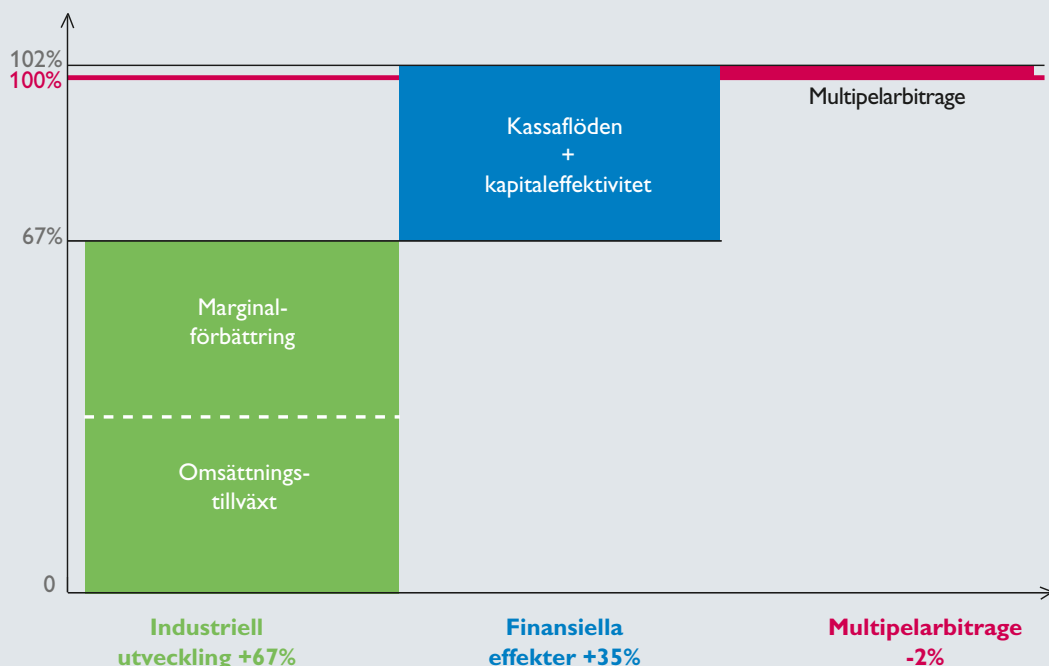
30% är också den bruttosiffra som skulle ha rapporterats som avkastning om Ratos vore en fond, i likhet med de flesta av våra kollegor i branschen. I jämförelser med andra private equity-aktörer bör dock hänsyn tas till att Ratos i genomsnitt kan bedömas ha en lägre finansiell riskexponering, varför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

I tillägg kan konstateras att Ratos har en normaliserad total förvaltningskostnad som är cirka 1,5% av det förvaltade kapitalet mätt som börsvärde. De flesta private equity-fonder har en kombination av förvaltningsarvode och vinstdelning som är klart högre, varför skillnaden i nettoavkastning, allt annat lika, ytterligare förbättras till Ratos fördel.

Den goda avkastningen i exitportföljen har huvudsakligen skapats genom ett aktivt ägararbete fokuserat på bolagens industriella utveckling. Detta till skillnad från den schablonbild av branschens värdeskapande som ofta återfinns i media – dvs att private equity-bolagen köper bolag billigt, lånar mycket pengar billigt, svälter bolagen, "klär upp bruden" inför en försäljning och sedan säljer dyrt. Denna schablonbild gäller bevisligen inte för Ratos, men sannolikt heller inte för branschen som helhet.

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

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



Cirka 67% av värdeskapandet kommer från bolagens interna, industriella utveckling, dvs arbetet med att öka omsättningen och förbättra lönsamheten. Omsättningstillväxten har i sin tur skapats både genom organisk tillväxt och förvärv.

Cirka 35% av värdeskapandet kommer från finansiella effekter. En del av dessa effekter, cirka hälften, kan i grunden härledas till ett förbättrat kassaflöde som ett resultat av omsättningstillväxten och marginalförbättringarna, varför cirka 90% av värdeskapandet egentligen förklaras av det interna, industriella utvecklingsarbetet i bolagen. Resterande del förklaras av både traditionellt internt arbete med finansiell effektivitet (varulager, kundfordringar, investeringseffektivitet, skatter, m m) och arbetet med att optimera de finansiella strukturerna, dvs det som bland annat innebär att förvärv belånas.

Det så kallade multipelarbiteraget har följaktligen givit ett negativt bidrag om 2%, dvs Ratos har i genomsnitt sålt för lägre multiplar än de som gällde vid förvärvet.

### Framtida exitportfölj

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

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

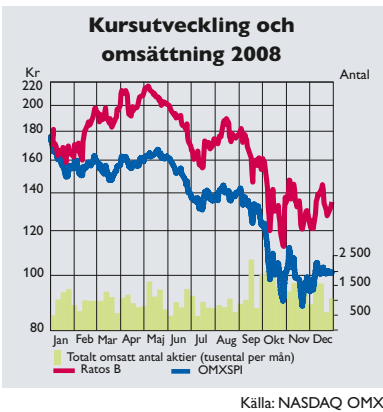
# Ratos-aktien

Ratos A- och B-aktier är noterade på NASDAQ OMX Stockholm, Large Cap.

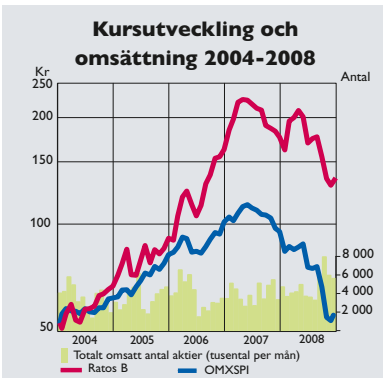
### Aktiens utveckling

2008 har varit ett mörkt år på börserna runt om i världen. Ratos-aktien har haft en negativ utveckling under året även om utvecklingen har varit bättre än för jämförande index. Utvecklingen för Ratos B-aktie var -23% att jämföras med OMXSPI som under samma period var -42%. Årets högsta kurs, 218 kr, inföll i maj och den lägsta, 108 kr, i oktober. Sista betalkurs den 30 december var 135 kr.

Under 2008 uppgick totalavkastningen (kursutvecklingen inklusive återinvesterad utdelning) för Ratos B-aktie till -20% att jämföras med



Källa: NASDAQ OMX



Källa: NASDAQ OMX

SIX Return Index som under samma period sjönk med 39%.

### Omsättning

Under året omsattes totalt 67,6 miljoner Ratos-aktier (varav 67,4 miljoner B-aktier) till ett värde av drygt 11,3 miljarder kr. I genomsnitt handlades 268 239 aktier (varav 267 391 B-aktier) per dag, en ökning med 37% jämfört med 2007. Omsättningshastigheten, dvs hur stor andel av aktierna som handlades i förhållande till genomsnittligt börsvärde, ökade till 55% (40% 2007).

### Börsvärde

Ratos totala börsvärde, räknat på antal utestående aktier, uppgick vid årsskiftet till cirka 21 miljarder kr. Det

### Uppdelning i aktieslag

| Aktieslag | Antal aktier | % av röster | % av kapital |
|-----------|--------------|-------------|--------------|
| Serie A   | 42 328 530   | 78          | 26           |
| Serie B   | 119 020 722  | 22          | 74           |
|           | 161 349 252  | 100         | 100          |

### Korta fakta 2008

|                             |                                 |
|-----------------------------|---------------------------------|
| Aktienotering               | NASDAQ OMX Stockholm, Large Cap |
| Totalt antal aktier         | 161 349 252                     |
| Antal utestående aktier     | 157 937 855                     |
| Sista betalkurs, 2008-12-30 | 135 kr                          |
| Högsta/lägsta notering      | 218/108 kr                      |
| Börsvärde, 2008-12-30       | 21 miljarder kr                 |
| Tickerkod Reuters           | RATOb.st                        |
| Tickerkod Bloomberg         | RATOB SS                        |

### Aktiekapitalets utveckling

| År   | Transaktion                                                      | A-aktier   | B-aktier    | C-aktier  | Preferens | Aktiekapital, Mkr |
|------|------------------------------------------------------------------|------------|-------------|-----------|-----------|-------------------|
| 1983 | Fondemission 1:4, split 2:1                                      | 5 437 507  | 3 506 242   |           | 100 000   | 452               |
| 1985 | Fondemission 2:5                                                 | 5 437 507  | 7 083 740   |           | 100 000   | 631               |
| 1988 | Fondemission 1:1                                                 | 5 437 507  | 19 604 987  |           | 100 000   | 1 257             |
| 1996 | Inlösen preferensaktier                                          | 5 437 507  | 19 604 987  |           |           | 1 252             |
| 1997 | Split 4:1, inlösen A- och B-aktier                               | 21 727 060 | 68 550 544  |           |           | 1 128             |
| 1998 | Inlösen A- och B-aktier. Emission C-aktier                       | 21 641 127 | 59 679 299  | 9 027 760 |           | 1 129             |
| 1999 | Inlösen av C-aktier                                              | 21 641 127 | 59 679 299  |           |           | 1 016             |
| 2001 | Nedsättning                                                      | 21 641 127 | 59 021 499  |           |           | 1 008             |
| 2003 | Omstämpling A-aktier till B-aktier                               | 21 244 658 | 59 417 968  |           |           | 1 008             |
| 2003 | Nyemission                                                       | 21 244 658 | 59 497 968  |           |           | 1 009             |
| 2004 | Nyemission, indragning och omstämpling av A-aktier till B-aktier | 21 229 056 | 59 445 570  |           |           | 1 008             |
| 2005 | Omstämpling A-aktier till B-aktier                               | 22 210 036 | 59 464 590  |           |           | 1 008             |
| 2006 | Fondemission, split, lösen och omstämpling                       | 42 328 770 | 119 020 482 |           |           | 1 017             |
| 2008 | Omstämpling A-aktier till B-aktier                               | 42 328 530 | 119 020 722 |           |           | 1 017             |

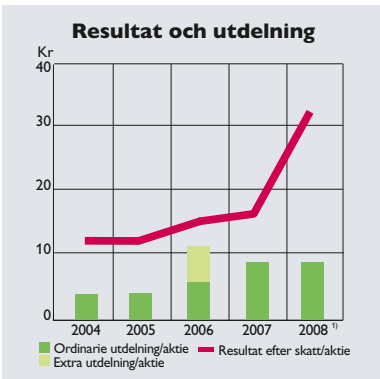
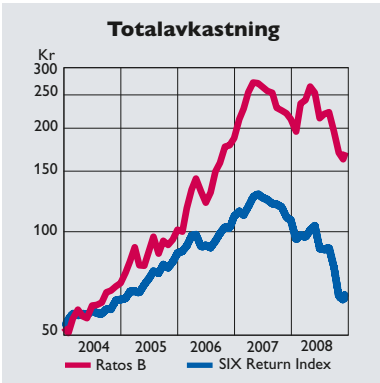
gör bolaget till nummer 24 i storleksordning av 261 bolag som är noterade på NASDAQ OMX Stockholm och nummer 44 av 596 på den gemensamma Nordiska Börsen.

#### Utdelning och utdelningspolicy

Ratos ska föra en offensiv utdelningspolitik. Styrelsen föreslår för räkenskapsåret 2008 en ordinarie utdelning på 9 kr (9). Direktavkastningen uppgår till 6,7% baserat på sista betalkurs vid årets slut. Under de senaste tio åren har Ratos utdelning ökat med cirka 19% per år i genomsnitt.

#### Återköp av egna aktier

Beslut togs på årsstämman 2008 om att förvärv upp till 7% av bolagets egna aktier får ske fram till nästa års-



stämma 2009. Under 2008 har Ratos återköpt 1 045 800 egna aktier av serie B. Förvärven har skett till en snittkurs om 161 kr.

Ratos ägde vid årets slut 3 411 397 B-aktier, vilket motsvarade 2,1% av totalt antal aktier, återköpta till en genomsnittlig kurs om 121 kr.

#### Omstämpling av aktier

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

#### Data per aktie

| Kr                                 | 2008              | 2007            | 2006                    | 2005    | 2004    |
|------------------------------------|-------------------|-----------------|-------------------------|---------|---------|
| Resultat efter skatt <sup>1)</sup> | 32,62             | 16,66           | 15,50                   | 12,42   | 12,45   |
| Utdelning per A- och B-aktie       | 9 <sup>2)</sup>   | 9               | 5,50 (11) <sup>5)</sup> | 4,19    | 3,96    |
| Utdelning i % av resultat          | 28 <sup>2)</sup>  | 54              | 35 (71) <sup>5)</sup>   | 34      | 32      |
| Utdelning i % av eget kapital      | 9 <sup>2)</sup>   | 12              | 8 (15,9) <sup>5)</sup>  | 6,5     | 7,2     |
| Eget kapital <sup>3)</sup>         | 100               | 75              | 69                      | 64      | 55      |
| Börskurs vid årets slut, B-aktie   | 135               | 176             | 162,50                  | 91      | 67      |
| Börskurs/eget kapital, %           | 135               | 235             | 236                     | 142     | 122     |
| Direktavkastning, %                | 6,7 <sup>2)</sup> | 5,1             | 3,4 (6,8) <sup>5)</sup> | 4,6     | 5,9     |
| Totalavkastning, %                 | -20               | 14              | 85                      | 43      | 35      |
| P/E-tal                            | 4,1               | 10,6            | 10,5                    | 7,3     | 5,4     |
| Högsta/lägsta betalkurs, B-aktie   | 218 / 108         | 238,50 / 152,50 | 171 / 86                | 91 / 68 | 68 / 51 |

#### Nyckeltal

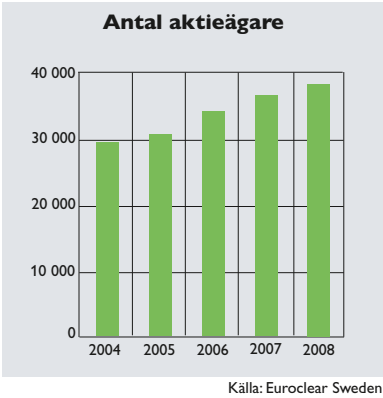
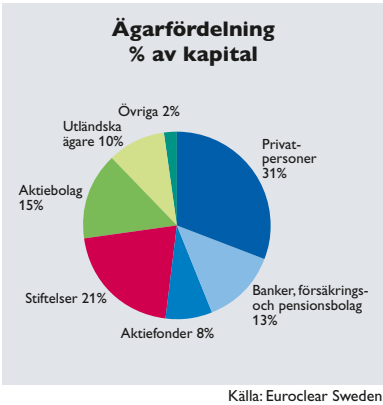
|                                                          | 2008                | 2007        | 2006                      | 2005        | 2004        |
|----------------------------------------------------------|---------------------|-------------|---------------------------|-------------|-------------|
| Börsvärde, Mkr                                           | 21 321              | 28 376      | 25 719                    | 15 812      | 11 328      |
| Antal aktieägare                                         | 38 099              | 36 396      | 34 233                    | 30 549      | 29 345      |
| Utestående genomsnittligt antal aktier <sup>1)</sup>     | 158 576 030         | 158 829 266 | 163 005 841               | 170 062 755 | 169 572 845 |
| Utestående antal aktier vid årets slut <sup>4)</sup>     | 157 937 855         | 158 489 155 | 158 276 730               | 170 209 628 | 169 650 634 |
| Genomsnittligt antal handlade Ratos-aktier/dag, tusental | 268                 | 196         | 186                       | 176         | 170         |
| Utdelning, Mkr                                           | 1 421 <sup>2)</sup> | 1 430       | 877 (1 754) <sup>5)</sup> | 715         | 673         |

<sup>1)</sup> Före utspädning.  
<sup>2)</sup> Föreslagen ordinarie utdelning.  
<sup>3)</sup> Hänförligt till moderbolagets ägare.  
<sup>4)</sup> Efter avdrag för återköpta aktier.  
<sup>5)</sup> Ordinarie utdelning (inklusive extra utdelning).

För definitioner se sid 145.

Ägarstruktur

Antalet aktieägare uppgick vid årsskiftet till cirka 38 100. De tio största ägarna svarade för 80% av rösterna och 52% av kapitalet. Andelen aktier som ägdes av fysiska eller juridiska personer utanför Sverige uppgick till 10%. Storbritannien, Luxemburg och USA representerar de största ägarandelarna i utlandet. 62% av Ratos aktieägare ägde 500 eller färre aktier och svarade tillsammans för 3% av aktiekapitalet.



Aktiekapital och antal aktier

Ratos aktiekapital vid årsskiftet 2008/09 uppgick till 1 016,5 Mkr fördelat på totalt 161 349 252 aktier, varav 42 328 530 A-aktier och 119 020 722 B-aktier. Antalet återköpta aktier per årsskiftet uppgick till 3 411 397, vilket innebär att utestående aktier uppgick till 157 937 855. Ratos A-aktie motsvarar en röst och Ratos B-aktie 0,1 röst.

Ratos aktieägare \*)

| 2008-12-31                               | A-aktier   | Antal B-aktier | Andel kapital, % | Andel röster, % |
|------------------------------------------|------------|----------------|------------------|-----------------|
| Familjen Söderberg                       | 24 614 558 | 6 863 956      | 19,5             | 46,7            |
| Torsten och Ragnar Söderbergs stiftelser | 13 114 740 | 13 882 620     | 16,7             | 26,7            |
| Swedbank Robur Fonder                    |            | 6 543 923      | 4,1              | 1,2             |
| AMF Pension                              |            | 5 683 306      | 3,5              | 1,0             |
| Fjärde AP-fonden                         |            | 2 817 879      | 1,7              | 0,5             |
| Sjätte AP-fonden                         |            | 2 585 492      | 1,6              | 0,5             |
| Andra AP-fonden                          |            | 2 583 749      | 1,6              | 0,5             |
| SEB Private Bank S.A.                    | 1 243 338  | 804 577        | 1,3              | 2,4             |
| SEB Fonder                               |            | 1 881 190      | 1,2              | 0,4             |
| Svenskt Näringsliv                       |            | 1 550 000      | 1,0              | 0,3             |
| Återköpta aktier                         |            | 3 411 397      | 2,1              | —               |
| Övriga                                   | 3 355 894  | 70 412 633     | 45,7             | 19,8            |
| Totalt                                   | 42 328 530 | 119 020 722    | 100,0            | 100,0           |

\*) Avser aktier registrerade hos Euroclear Sweden (tidigare VPC) per 2008-12-31. Utlånade aktier syns ej i ägarstatistiken. Källa: Euroclear Sweden

Aktieägarstatistik

| Storleksklasser | Antal aktieägare | Andel av kapital, % |
|-----------------|------------------|---------------------|
| 1 – 500         | 23 684           | 3                   |
| 501 – 1 000     | 6 122            | 3                   |
| 1 001 – 5 000   | 6 452            | 9                   |
| 5 001 – 10 000  | 960              | 4                   |
| 10 001 – 20 000 | 393              | 4                   |
| 20 001 –        | 488              | 77                  |
|                 | 38 099           | 100                 |

Källa: Euroclear Sweden

Analysiker som följer Ratos

|                                                                                            |                                                                                                    |                                                                                             |                                                                                                 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ABG Sundal Collier</b><br>Richard Henze<br>richard.henze@abgsc.se<br>Tel: 08-566 286 00 | <b>Cazenove &amp; Co</b><br>Chris Brown<br>christopher.brown@cazenove.com<br>Tel: +44-20 7155 8145 | <b>Handelsbanken</b><br>Magnus Dalhammar<br>mada07@handelsbanken.se<br>Tel: 08-701 51 14    | <b>Swedbank</b><br>Niclas Höglund<br>niclas.hoglund@swedbank.se<br>Tel: 08-585 925 66           |
| <b>Carnegie</b><br>Fredrik Skoglund<br>fredrik.skoglund@carnegie.se<br>Tel: 08-676 88 52   | <b>Cheuvreux Nordic</b><br>Pawel Wyszynski<br>pwyszynski@cheuvreux.com<br>Tel: 08-723 51 70        | <b>Erik Penser</b><br>Christian Hellman<br>christian.hellman@penser.se<br>Tel: 08-463 84 39 | <b>UBS Investment Research</b><br>Olof Cederholm<br>olof.cederholm@ubs.com<br>Tel: 08-453 73 06 |
|                                                                                            | <b>Goldman Sachs</b><br>Markus Iwar<br>markus.iwar@gs.com<br>Tel: +44-20 7552 1264                 | Martin Larsson<br>martin.larsson@penser.se<br>Tel: 08-463 84 29                             |                                                                                                 |



# Investeringsorganisation

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



Henrik Blomé

Per Frankling

Arne Karlsson

Lene Sandvoll Stern



Thomas Hofvenstam

Henrik Lundh



Susanna Campbell

Bo Jungner



Jan Pomoell

Johan Pernvi

Berit Lind

Mikael Norlander

## Anna Ahlberg

Investment Manager.

Född 1970. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2001.

Sjunnesson & Krook Corporate Finance 2000-01. PricewaterhouseCoopers Corporate Finance 1994, 1996-00.

## Henrik Blomé

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven DIAB, MCC och Hafa Bathroom Group.

Född 1974. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2001.

Bain & Company 1998-01.

## Henrik Joelsson

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven Anticimex och EuroMaint.

Född 1969. Civilekonom och MBA.

Anställd på Ratos sedan 2004.

Bain & Company 1995-03.

## Magdalena Aniansson

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehavet GS-Hydro.

Född 1967. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2004.

Accenture 1992-04.

## Susanna Campbell

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven Haglöfs och HL Display.

Född 1973. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2003.

McKinsey & Company 2000-03.

Alfred Berg Corporate Finance 1996-00.

## Leif Johansson

Investment Director.

Ansvarig för innehaven Arcus Gruppen, Contex Holding, Inwido och Medisize.

Född 1949. Ingenjör- och ekonomutbildning.

Till Ratos 2004. LB-Invest 1985-93.

Eget konsultbolag 1994-04.

Procuritas KB 1989-04.

## Michael Arvidsson

Investment Manager.

Född 1979. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2006.

Lazard 2004-06.

## Per Frankling

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven Jøtul och Lindab.

Född 1971. Civilekonom och Civilingenjör.

Anställd på Ratos sedan 2000.

McKinsey & Company 1999-00.

Arkwright 1996-99.

## Bo Jungner

Investment Director.

Ansvarig för innehavet Bisnode.

Född 1960. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 1998.

Brummer & Partners 1996-98.

SEB/Enskilda 1983-96.

## Jenny Askfelt Ruud

Investment Manager.

Född 1973. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2007.

McKinsey & Company 2001-07.

Arts Alliance 2000-01.

Morgan Stanley 1998-00.

## Thomas Hofvenstam

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven Scandinavian Business Seating och Superfos.

Född 1969. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2001.

Booz Allen Hamilton 1996-01.

Arla 1995-96. Enskilda Strategy 1994-95.



Robin Molvin

Cecilia Lundberg



Johan Rydmark

Thomas Mossberg

Magdalena Aniansson

Leif Johansson



Jonathan Wallis

Johan Pålsson

Jenny Askfelt Ruud

Michael Arvidsson



Henrik Joelsson

Anna Ahlberg

### Arne Karlsson

VD.

Ansvarig för innehavet Camfil.

Född 1958. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 1999.

Atle Mergers & Acquisitions 1996-98.

Atle 1993-98. Hartwig Invest 1988-93.

Aktiv Placering 1982-88.

### Berit Lind

Investment Manager.

Ansvarig för investeringen i IK Investment Partners.

Född 1961. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2000.

Egen verksamhet 1996-00.

E. Öhman J:or 1994-96.

Öhman Corporate Finance 1987-94.

### Cecilia Lundberg

Investment Manager.

Född 1978. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2006.

Alfred Berg Corporate Finance 2003-06.

### Henrik Lundh

Investment Manager.

Född 1972. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2007.

Keystone Advisers 2000-07.

UBS Warburg 1998-00.

### Robin Molvin

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven AH Industries och BTJ Group.

Född 1972. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2006.

Nordstjärnan 1999-05.

Alfred Berg Corporate Finance 1997-99.

### Thomas Mossberg

Senior Advisor.

Ansvarig för innehavet Overseas Telecom.

Född 1946. Ekonomie doktor.

Anställd på Ratos sedan 1977, vVD

1988-08 (t f VD 1998). Lärare och forskare

vid Handelshögskolan i Stockholm och

IFL 1970-77.

### Mikael Norlander

Investment Manager.

Född 1978. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2008.

Bain & Company 2003-08.

### Johan Pernvi

Investment Manager.

Född 1978. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2006.

Bain & Company 2003-05.

### Jan Pomoell

Investment Manager.

Född 1976. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2007.

Tamro Corporation 2002-07.

The Boston Consulting Group 2000-02.

### Johan Pålsson

Investment Manager.

Född 1979. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2007.

Arthur D. Little 2004-07.

### Johan Rydmark

Investment Manager.

Född 1977. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2008.

AAC Capital Partners 2007-08.

ABN AMRO Capital 2003-07.

### Lene Sandvoll Stern

Investment Manager.

Född 1981. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2008.

McKinsey & Company 2004-08.

### Jonathan Wallis

Investment Manager.

Född 1974. Civilekonom.

Anställd på Ratos sedan 2007.

Bain & Company 2000-07.

# Affärsstöd



Clara Bolinder-Lundberg

Emma Rheborg



Barbro Wallin

Lars Warg



Maria Glifberg

Ing-Marie Pilebjer-Bosson



Kerstin Svanqvist

Carina Strid

## Clara Bolinder-Lundberg

Informationschef.

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

## Maria Glifberg

Koncernekonom.

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

## Ing-Marie Pilebjer-Bosson

Redovisningsspecialist.

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

## Emma Rheborg

IR-ansvarig.

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

## Carina Strid

Ekonomidirektör.

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

## Kerstin Svanqvist

Redovisningsansvarig.

Född 1947. Ekonom.  
Anställd på Ratos sedan 2002.  
Scandic Hotels 1998-01.  
Ratos 1991-97.  
Lantmännen och LKAB-koncernen  
1973-90.

## Barbro Wallin

Ansvarig Finansiella strukturer.

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

## Lars Warg

Finansiella strukturer.

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

# Corporate Responsibility

I frågor som rör hållbarhet eller företagsansvar förekommer det en rad olika begrepp. Ratos har valt att inom detta område använda sig av begreppet Corporate Responsibility (CR) och syftar då främst på miljö- och arbetsmiljöfrågor, frågor av social- och samhällskaraktär samt ägarstyrningsfrågor.

Ratos verksamhet utgår ifrån att förvalta och utveckla det förtroendekapital som Ratos etablerat i svenskt näringsliv under mer än 140 års verksamhet. En viktig del utgörs av ansvarstagandet gentemot Ratos ägare, anställda, samhälle, innehav och övriga intressenter.

### Ratos affärsmodell

Ratos är ett private equity-företag vars affärsidé är att förvärva, utveckla och avyttra företag. Affärsmodellen bygger på ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt utövande av ägarrollen där en långsiktigt hållbar utveckling ska kombineras med högsta möjliga avkastning. Ratos ambition är dels att leva upp till de förväntningar som intressenterna kan ställa på Ratos, dels driva dessa frågor för att höja standarden på CR-frågor i innehaven.

På central nivå har Ratos, som ett företag utan egen tillverkning, begränsad påverkan på miljö och omvärld. I innehaven varierar graden av påverkan beroende på företag och bransch.

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

Hantering av CR-frågor är en integrerad del av Ratos affärsmodell. Vid förvärv genomförs alltid en kartläggning av risker och möjligheter kopplade till dessa frågor i due diligence-processen. Under innehavstiden är det ofta en strategisk och konkurrenskraftsfråga i styrelsen. Vid exit betingar företag med en väldokumenterad analys av miljö- och omvärldspåverkan en lägre riskpremie och därmed ett högre pris.

Ratos verksamhet och grundläggande värderingar sammanfattas i nyckelorden *professionell, aktiv och ansvarsfull*, vilka tillsammans bildar och karaktäriserar den värdegemenskap som ska prägla organisationens arbete och intressenternas syn på Ratos som bolag. Ratos värdegrund utgör basen för det åtagande som bidrar till en hållbar utveckling för såväl Ratos som innehaven.

### Riktlinjer och policies

Ratos har tillsammans med styrelsen arbetat fram totalt tio interna och externa policies. En årlig genomgång görs av samtliga policies för att se om behov finns att ta fram nya och/eller omarbeta befintliga. Ansvarig för framtagandet av policydokument är Informationschefen.

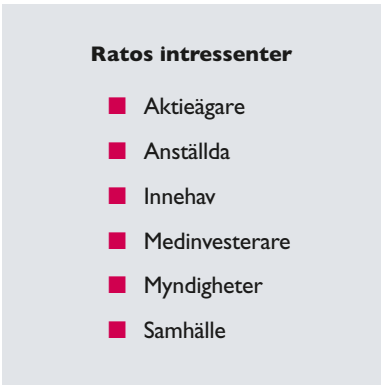
I fyra av policydokumenten behandlas särskilt frågor som berör hållbarhets- och ansvarsfrågor gentemot Ratos intressenter, vilka i sammanfattning beskrivs nedan:

*Ägarpolicy*n beskriver ägarrollen i onoterade företag och klargör hur Ratos grundvärderingar ska avspeglas i utövandet av ägarrollen med hänsyn till bland annat medinvestorare,

Ratos aktieägare, ledning och anställda i innehaven. Ägarpolicyen omfattar ägarrollen från förvärv till exit. Policyen fastslår också att Ratos ska efterleva gällande praxis och regelverk. Inför ett eventuellt förvärv görs en due diligence av det aktuella bolaget där bland annat avtalsförhållanden, redovisning, affärsmöjligheter, miljömässiga risker, företagets sociala ansvars-

tagande samt ledningsstruktur och kapacitet granskas. Konsekvensen kan bli att Ratos avstår från att göra en investering om den strider mot Ratos ägarpolicy.

*Den sociala uppförandekoden* fastställer att Ratos och innehaven ska efterleva lokala lagar och förordningar, folkrättsliga konventioner, överenskommelser och etiska normer. Ratos åtar sig att utbilda sina medarbetare i frågor som rör internationellt företagande och mänskliga rättigheter samt kontrollera att



innehaven respekterar sina anställdas och medarbetares rättigheter. Ratos erbjuder innehaven erforderliga resurser för att bedöma aspekter rörande mänskliga rättigheter såväl inför en investering som under hela utvecklingsfasen. Ratos stödjer Förenta Nationernas (FN) konvention om barnens rättigheter och Internationella Arbetsorganisationens (ILO) åtta grundläggande konventioner. Ratos investerar inte i företag som bryter mot de mänskliga rättigheterna om missförhållanden inte går att åtgärda.

*Miljöpolicy* beskriver att miljöhänsyn ska ingå som en naturlig del i Ratos verksamhet och erforderliga resurser erbjuds innehavsteamet för att bedöma och värdera miljörisiker inför en investering. Att göra en identifiering av och värdering av miljöaspekter ska ingå i den due diligence som görs vid investeringstillfället. Vidare ska Ratos säkerställa att varje innehav utformar en egen miljöpolicy som är anpassad till innehavets bransch och verksamhet. Miljöpolicy anger också hur Ratos aktivt ska arbeta för att minska användningen av skadliga ämnen på Ratos huvudkontor.

*Sponsorpolicy* tydliggör Ratos arbete i frågor av social karaktär. Ratos har valt att arbeta med ett begränsat antal riktade projekt i Norden som framförallt bidrar till att hjälpa de mest utsatta, då särskilt barn och ungdom. Därutöver har Ratos valt att stödja föreningar och organisationer som knyter an till Ratos historia, inriktning och affärsverksamhet. Läs mer om sponsorverksamheten på sid 32-33.

#### Organisation och utbildning

Inom Ratos finns en CR-grupp bestående av Informationschefen (ansvarig), två Investment Directors och en Investment Manager. Dessa

#### Ratos grundläggande värderingar

- Professionell
- Aktiv
- Ansvarsfull

fyra ansvarar dels för att arbetet med CR-frågor bedrivs på ett ansvarsfullt sätt och att givna riktlinjer och policies efterlevs, dels för en löpande utbildning inom organisationen. Varje bolagsansvarig arbetar aktivt med att driva frågor inom CR i sitt respektive bolag genom innehavets styrelse samt direkt med den CR-ansvariga i inne-

havet. Innehavens arbete med CR-frågor följs upp i Ratos årliga utvärdering av innehaven.

#### Händelser under året

- Under 2008 har nästan samtliga innehav i Ratos formulerat en Miljöpolicy som är fastslagen av respektive bolags styrelse.
- Arbetet med att ta fram CR-redovisningar kommer att påbörjas i samtliga innehav under 2009.
- En genomgång har påbörjats i innehaven av eventuella risker hos leverantörer, anställdas förhållanden, miljörisiker, konkurrenter, produktionsanläggningar.
- Totalt fem utbildningsseminarier har erbjudits investeringsorganisationen i frågor som behandlar miljörisiker, hållbarhetsredovisning och klimatfrågor.
- Ett miljöprogram togs fram i samband med ombyggnaden av huvud-

kontoret på Drottninggatan 2. Programmet innebär en bättre hantering av avfall, returpapper och återvinning. Vidare används lågenergilampor, närvarosensorer avseende belysning och värme i kontors- och konferensrum, uppladdningsbara batterier samt centrala vattenenheter som ersätter användande av burkar och flaskor.

#### Ratos policies inom hållbarhet

- Ägarpolicy
- Social uppförandekod
- Miljöpolicy
- Sponsorpolicy

## Hållbarhetsarbetet i Haglöfs

**Lennart Svensson, Director of Sustainability i Haglöfs, hur ser ni på hållbarhetsfrågor i Haglöfs?**

Hållbarhetsfrågor har länge varit viktiga för Haglöfs och arbetet med dessa är idag en integrerad del i verksamheten. Vi är övertygade att kraven från slutkonsumenter och övriga intressenter blir allt högre och att bedriva ett ansvarsfullt företagande blir en förutsättning för att säkerställa ekonomisk intjäningsförmåga.

**Vad gör ni konkret i dessa frågor?**

Vi ställer krav på såväl producenter som leverantörer och väljer dessa med omsorg. I utvärderingar av nya leverantörer ingår alltid att säkerställa att de har en tydlig position i hållbarhetsfrågor. Vi kräver också att våra materialleverantörer undertecknar ett avtal som specificerar de kemikalier som vi inte tillåter i produkterna. Våra producenter måste också underteckna vår uppförandekod som omfattar frågor som rör mänskliga rättigheter, arbetsmiljö, förbud mot barnarbete, hänsyn till miljö och djurliv etc.

Vi vill bidra till ett långsiktigt hållbart samhälle med produkter som är producerade på ett etiskt och miljömässigt hållbart sätt. Vi fortsätter även att utveckla produkter med hög kvalitet och lång livscykel för att begränsa varje produkts negativa miljöpåverkan.

Användningen av material som har minimal negativ miljöpåverkan ska ökas. Vi ska också fortsätta arbeta förebyggande med substitution av farliga kemikalier.

**Hur kontrollerar ni era producenter och leverantörer?**

Vi är medvetna om att skriftliga garantier ibland inte är tillräckligt för att säkerställa att våra leverantörer och producenter uppfyller våra högt ställda krav i hållbarhetsfrågor. Därför arbetar vi med att förbättra vår

kontrollapparat genom att ha en tätare dialog med våra leverantörer och att utöka kontrollen av våra producenter, allt för att säkerställa att våra ambitioner i uppförandekoden efterlevs.

**Hur ser ert miljöarbete ut?**

Logistik, kontor och resor är områden vi aktivt arbetar med för att minska vår miljöpåverkan. Vi jobbar också för fullt med att

certifiera Haglöfs enligt ISO 14001 som är en internationell standard för miljöledningssystem.

För att komma till rätta med miljöproblemen inom textilproduktion har vi också anslutit oss till bluesign® som är ett frivilligt initiativ bland stora globala varumärken för att förmå tillverkare av material att förbättra miljöegenskaperna.



Lennart Svensson, ansvarig för hållbarhetsfrågor i Haglöfs, i fleecejackan Baffin Jacket gjord av återvunnen Polartec®.

## Ratos i samhället

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

Olof A Söderberg, som tillhörde andra generationen av grundarfamiljen Söderberg, var i början av 1900-talet tillsammans med familjen Wallenberg initiativtagare till grundandet av Handelshögskolan i Stockholm, i syfte att säkerställa att en fullgod utbildning i affärsmannaskap skulle finnas i landet. Olof A Söderberg var också en av de drivande krafterna för att reglera och trygga tjänstemännens pension genom grundandet av vad som senare skulle bli SPP.

Ragnar Söderberg (Olof A Söderbergs son) var som VD för Söderberg & Haak tidigt ute med att erbjuda sina anställda sociala förmåner i form av fri tand- och läkarvård och ett så kallat "barnbidrag". Grundarnas engagemang i, och omsorg om, sin omvärld utgör en viktig komponent i Ratos företagskultur. Ratos av idag har därför anpassat sitt samhällsengagemang för att spegla denna långa tradition av ett aktivt samhällsengagemang på ett sätt som passar in i nutidens förväntningar på företaget från såväl ägare, anställda som omvärld.

### Torsten och Ragnar Söderbergs stiftelser

1960 bildade bröderna Torsten och Ragnar Söderberg, då de största ägarna i Ratos, var sin stiftelse till vilka 40 000 Ratos-aktier donerades. Enligt stadgarna ska stiftelserna "främja vetenskaplig forskning och vetenskaplig undervisnings- eller studieverksamhet av landsgagnelig innebörd, varvid företrädesvis de ekonomiska, medicinska och rättsvetenskapliga områdena skola komma i fråga". Söderbergsstiftelserna har sedan 1960 delat ut över en miljard kronor i dagens penningvärde till olika ändamål såsom professorer, akademiska avhandlingar, forskningsprojekt, studieresor, vetenskaplig utrustning

samt belöningar för framstående insatser. De största anslagsmottagarna sedan grundandet har varit Handelshögskolan i Stockholm, Karolinska Institutet samt universiteten i Uppsala, Lund och Göteborg. Söderbergsstiftelserna, som idag är en av Sveriges största icke-statliga anslagsgivare inom sina områden, delade ut cirka 290 Mkr 2008.

### Ett aktivt samhällsengagemang

Ratos har ingen egen produktion och säljer vare sig produkter eller tjänster. Därför har bolagets styrelse beslutat att Ratos inte ska engagera sig i utåtriktad och synlig sponsring. Istället har bolaget valt att arbeta genomtänkt med ett begränsat antal riktade projekt, föreningsmedlemskap och övriga bidrag. Urvalet av de riktade projekten väljs ut med omsorg i de länder där Ratos är verksam i syfte att de medel som fördelas ges största möjliga effekt.

En noggrann uppföljning görs av respektive projekt. Val av föreningsmedlemskap och forskning görs till föreningar som anknyter till Ratos affärsverksamhet eller där Ratos har ett historiskt och välmotiverat engagemang. Beträffande stöd prioriteras projektpartners som, liksom Ratos, verkar i Norden och sådana projekt som i första hand riktar sig till de mest utsatta grupperna i samhället och då särskilt barn och ungdomar.

Under 2008 och 2009 har Ratos valt att stödja följande projekt och föreningar:

### STOCKHOLMS STADSMISSION

#### Stockholms Stadsmissions projekt Klaragården

Som projektpartner till Stadsmissionen stödjer Ratos sedan 2004 Stadsmissionens hus Klaragården som är belägen invid Klara kyrka i Stockholm. Klaragården är en fristad för utsatta kvinnor dit de dagligen kan söka sig för att få mat, duscha och sova.



Söderberg & Haak var tidigt ute med att erbjuda sina anställda sociala förmåner.



Utsatta kvinnor kan få stöd och mat i Klaragården inom Stockholms Stadsmission.

Klaragården är för många utsatta kvinnor den enda trygga platsen i tillvaron där de också kan få möjlighet att känna gemenskap i en ombonad miljö.



#### **S:ta Clara Grannar**

Tillsammans med föreningen S:ta Clara Grannar stödjer RatOS sedan 2004 ungdomsverksamheten i S:ta Clara Grannar. Verksamheten har rönt framgång i arbetet med att kunna erbjuda en alternativ mötesplats och ett kontaktnät utanför den så kallade "plattan" i Stockholms citykärna som till viss del präglas av missbruk och kriminalitet.



#### **Mentor**

RatOS stödjer sedan 2006 organisationen Mentor Sverige som är en syskonverksamhet till internationella Mentor Foundation med säte i Genève, Schweiz. Verksamheten har som mål att understödja och vidta åtgärder som förebygger missbruk bland barn och ungdomar. Detta görs genom ett mentorskapsprogram riktat till ungdomar samt genom stöd till föräldrar via ett föräldraskapsprogram som erbjuder kurser och seminarier för att sprida kunskap och skapa opinion.

#### **Samverkan mot Trafficking**

Insamlingsstiftelsen Samverkan mot Trafficking (ISMT) är en nystartad stiftelse. Verksamheten drivs i syfte att ge direkt stöd till offer för människohandel och är en de största initiativen någonsin i Sverige i kampen mot att bekämpa vår tids slavhandel. ISMT har identifierat ett behov inom detta område där samhällets resurser inte räcker till. RatOS är stiftelsens enda sponsorpartner och har därför en betydande påverkan på hur arbetet kan utvecklas.



Genom att erbjuda vänskapsfamiljer stöttar danska Red Barnet barn och föräldrar i utsatta familjer.



#### **Danska Red Barnets Venskapsfamiljer**

I Danmark har RatOS valt det danska Red Barnets projekt "Venskapsfamiljer" som arbetar med att hjälpa barn mellan 5-15 år som lever i utsatta familjer. Projektet syftar till att kunna erbjuda dessa familjer en vänskapsfamilj som regelbundet avlastar och stödjer utsatta barn.



#### **Norska Redd Barnas HVISK**

RatOS var en av initiativtagarna och är idag huvudfinansiär till det norska Redd Barnas HVISK-projekt vars syfte är att motverka handel med barn i Norge. Projektet startade 2006 och har idag en central position när det gäller arbetet med människohandel i Norge.



Försäljningen av smycket "Not for sale", formgivet av Dangerous Goods, bidrar med medel till Insamlingsstiftelsen Samverkan mot Trafficking.

#### **Föreningsmedlemskap och övriga bidrag**

RatOS stödjer Handelshögskolan i Stockholm genom att vara en av 22 så kallade Capital Partners. Partnermedel investeras i fyra områden inom ramen för Handelshögskolans forskningsverksamhet.

Inom Studieförbundet Näringsliv och Samhälles (SNS) ram bidrar RatOS till forskning inom områden som anknyter till koncernens verksamhet.

RatOS VD Arne Karlsson blev under året ordförande i SNS styrelse. RatOS finns även representerat i Stockholms Handelskammarens skattekommitté och näringspolitiska råd samt Näringslivets skattedelegation.

Under 2008 bidrog RatOS med katastrof-hjälp till jordbävningsoffren i Kina genom att skicka ryggsäckar från Haglöfs.

# Styrelse och revisor



## Olof Stenhammar

Filosofie och Ekonomie dr h.c. Född 1941.

Oberoende styrelseordförande. Styrelseledamot sedan 1994 och ordförande sedan 1998.

Grundare av OMX, ordförande 1996-07, VD 1984-96. vVD Bonnierföretagen 1982-84.

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

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 35 978 A-aktier  
1 400 000 B-aktier



## Lars Berg

Civilekonom. Född 1947.

Oberoende styrelseledamot sedan 2000.

Tidigare medlem i Mannesmanns verkställande ledning med särskilt ansvar för Telekomdivisionen 1999-00, VD och koncernchef Telia 1994-99 samt ledande befattningar inom Ericsson 1970-94.

Huvuduppdrag: European Venture Partner, Constellation Growth Capital. Styrelseordförande i Eniro, Net Insight och Viamare Invest.

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



## Staffan Bohman

Civilekonom. Född 1949.

Oberoende styrelseledamot sedan 2005.

Tidigare VD och koncernchef Gränges och Sapa 1999-04. VD och koncernchef DeLaval 1992-99.

Vice styrelseordförande i EDB Business Partner ASA och Scania. Styrelseledamot i Atlas Copco, Boliden, Inter IKEA Holding SA, OSM, Ramundberget Alpina och Trelleborg.

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



## Annette Sadolin

Jur. kand. Född 1947.

Oberoende styrelseledamot sedan 2007.

Tidigare vVD GE Frankona Ruck 1996-04, VD GE Employers Re International 1993-96, vVD GE Employers Re International 1988-93.

Styrelseledamot i Topdanmark, Dansk Standard, Lindab, Skodsborg Kurhotel og Spa, Østre Gasværk Teater och Ny Carlsberg Glyptotek.

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



### **Jan Söderberg**

Civilekonom. Född 1956.

Beroende styrelseledamot sedan 2000.

Tidigare VD Bröderna Edstrand 1991-93.

Styrelseordförande i Andrén & Söner, Elisolation HTM, STI Plast, Svenska Industriplast, Henjo Plåtteknik samt Meco Pak Pl. Advisory Board Lunds Ekonomihögskola.

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 6 675 824 A-aktier  
601 400 B-aktier



### **Per-Olof Söderberg**

Civilekonom. MBA Insead. Född 1955.

Beroende styrelseledamot sedan 2000.

Tidigare VD Dahl 1990-04.

Styrelseordförande i Söderberg & Partners, Scandinavian Photo, Skandia Investment samt Attivio. Styrelseledamot i Oxigene, Handelshögskoleföreningen i Stockholm m fl.

Aktier i Ratos (eget och närståendes): 8 069 663 A-aktier  
17 000 B-aktier



### **Arne Karlsson**

Civilekonom. Född 1958.

Verkställande direktör i Ratos sedan 1999.

Beroende styrelseledamot sedan 1999.

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

Styrelseledamot i Bonnier, Camfil, Haglöfs och SNS. Ledamot i Aktiemarknadsnämnden.

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

## **Revisor**

### **KPMG**

#### **Thomas Thiel**

Auktoriserad revisor, huvudansvarig.

Revisor i bolaget sedan 2004.

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

Innehav per januari 2009.

# Koncernens styrning

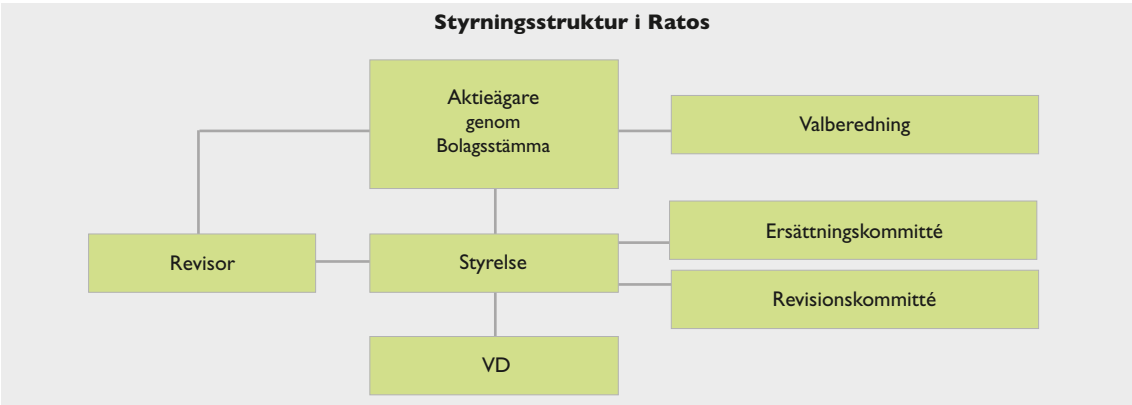
Det är min uppfattning att en god bolagsstyrning är en grundförutsättning för att kunna skapa en bra och långsiktigt hållbar avkastning till aktieägarna. Inom Ratos har vi högt ställda krav på ”ordning och reda” och arbetar ständigt med att förbättra och förstärka vårt strukturkapital såsom rutiner och regler kring beslutsfattande, ansvarsområden och kontrollsystem. Vi strävar också att vara så transparenta som möjligt för att våra intressenter på ett bra sätt ska kunna följa vår utveckling och förstå hur mervärde skapas. Våra grundvärderingar professionell, aktiv och ansvarfull ska präglade hela organisationens arbete och hur verksamheten styrs.



Ratos har valt att följa Svensk Kod för Bolagsstyrning sedan den infördes för fyra år sedan utom vad som avser utseende av Valberedning (se Valberedning sid 37). Den självreglerande Koden har på ett positivt sätt bidragit till att vi nu har tydligare riktlinjer hur bolagsstyrningen bör tillämpas. Kodens ”följ eller förklara”-regel gör att den kan anpassas till bolagens olika förutsättningar om förnuftiga skäl till avvikelse finns. Detta är enligt min mening en av kodens styrkor. Koden har också bidragit till att höja trovärdigheten och förtroendet för svenskt näringsliv.

  
Olof Stenhammar  
Styrelseordförande

## Bolagsstyrningsrapport



**Policydokument fastslagna av styrelsen**

- 1. Ägarpolicy – Ratos syn på ägarrollen i onoterade bolag
- 2. Miljöpolicy
- 3. Informations- och krispolicy
- 4. Sponsorpolicy
- 5. Social uppförandekod
- 6. Incitamentspolicy för ledande befattningshavare i Ratos innehav
- 7. Regler för Ratos anställdas aktieaffärer
- 8. Pensionspolicy
- 9. Finansiell strategi
- 10. Säkerhetspolicy för IT

Ratos AB är ett publikt aktiebolag och regleras av svensk lagstiftning genom dels den svenska aktiebolagsslagen, dels noteringsavtalet med NASDAQ OMX Stockholm inklusive Svensk Kod för Bolagsstyrning (koden). Därutöver ligger Bolagsordningen som grund för styrningen av verksamheten där det anges var styrelsen har sitt säte, verksamhetsinriktning, regler kring bolagsstämman, uppgifter om aktieslag och aktiekapital mm.

I syfte att fastställa riktlinjer för bolagets drift har styrelsen även utarbetat och fastslagit tio externa och interna policydokument. I

policydokumenten fastslås de grundläggande värderingarna som ska prägla organisationen och medarbetarnas uppförande.

Ratos tillämpar koden och redovisar inte några avvikelser från koden för räkenskapsåret 2008, förutom vad avser Valberedningens sammansättning (se under Valberedning nedan).

Rapporten är inte granskad av bolagets revisorer. Bolagsstyrningsrapporten finns tillgänglig även på [www.ratos.se](http://www.ratos.se).

**Aktiekapital och aktieägare**

Ratos är sedan 1954 noterat på NASDAQ OMX Stockholm. Aktiekapitalet uppgick vid årsskiftet till 1 016,5 Mkr fördelat på 161 349 252 aktier, varav 42 328 530 A-aktier och 119 020 722 B-aktier. Bolagets A-aktier ger rätt till en röst per aktie medan B-aktierna ger rätt till en tiondels röst per aktie. Alla aktier medför samma rätt till andel av bolagets tillgångar och berättigar till lika stor utdelning.

Vid slutet av 2008 hade Ratos totalt 38 099 aktieägare enligt statistik från Euroclear Sweden (tidigare VPC). De tio största ägarna svarade för 80% av rösterna och 52% av kapitalet. Andelen aktier som ägdes av fysiska eller juridiska personer utanför Sverige uppgick till 10%. 62% av Ratos aktieägare ägde 500 eller färre aktier och svarade tillsammans för 3% av aktiekapitalet. Mer information om Ratos aktieägare och aktiens utveckling under 2008 finns på sid 22-24.

**Bolagsstämma**

Årsstämman i Ratos ska hållas i Stockholm en gång om året före juni månads utgång. Kallelsen till ordinarie bolagsstämma ska offentliggöras tidigast sex veckor och senast fyra veckor före stämman och till extra bolagsstämma

tidigast sex veckor och senast två veckor före stämman. Kallelsen ska alltid ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar och i Svenska Dagbladet. Samtliga erforderliga dokument inför stämman finns tillgängliga på hemsidan i svensk och engelsk version.

Samtliga aktieägare som är registrerade i Euroclear Swedens aktieägarregister och som till bolaget anmält deltagande i tid har rätt att delta i stämman och rösta för sitt totala innehav i aktier. Biträde åt aktieägare får medföras vid stämman om aktieägare gör anmälan därom.

**Årsstämma 2008**

Årsstämman 2008 ägde rum den 9 april i Berwaldhallen i Stockholm. Vid stämman var 551 aktieägare, ombud eller biträden närvarande som sammantaget representerade 79,7% av rösterna och 51,3% av kapitalet. Ratos styrelse, ledning och revisor var närvarande. Verkställande direktörens anförande publicerades i sin helhet på hemsidan dagen efter stämman. Protokoll i svensk och engelsk version fanns tillgängligt cirka två veckor efter stämman. Årsstämman 2008 omvalde sju av styrelseledamöterna: Olof Stenhammar (ordförande), Lars Berg, Staffan Bohman, Annette Sadolin, Jan Söderberg och Per-Olof Söderberg. Göran Grosskopf avböjde omval. Inga suppleanter valdes. Styrelseledamöterna valda på årsstämman 2008 presenteras närmare på sid 34-35.

**Valberedning**

Årsstämman 2008 beslutade att bolagets styrelseordförande, i samråd med bolagets större aktieägare, skulle utse en valberedning inför

**Valberedningen inför årsstämman 2009**

| Namn               | Företrädare                  | Röster per 30 sept 2008 | Röster per 31 dec 2008 |
|--------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------|
| Per-Olof Söderberg | Eget och närståendes innehav | 14,9%                   | 14,9%                  |
| Jan Söderberg      | Eget och närståendes innehav | 12,4%                   | 12,4%                  |
| Maria Söderberg    | Torsten Söderbergs stiftelse | 12,2%                   | 12,2%                  |
| Peder Hasslev      | AMF Pension                  | 0,9%                    | 1,0%                   |
| Annika Andersson   | Fjärde AP-fonden             | 0,5%                    | 0,5%                   |
| Olof Stenhammar    | Styrelseordförande i Ratos   | –                       | –                      |
| Summa              |                              | 40,9%                   | 41,0%                  |

årsstämman 2009. Enligt beslutet ska valberedningen bestå av minst fyra ledamöter varav en är bolagets ordförande. I det fall en redan utsedd ledamot avgår ur valberedningen ska bolagets större ägare i samråd utse en ersättare. Valberedningen uppbär ingen ersättning från bolaget men har rätt att från bolaget erhålla rimlig ersättning för gjorda utlägg avseende utvärdering och rekrytering.

Valberedningens sammansättning offentliggjordes tillsammans med kontaktinformation genom pressmeddelande den 30 september 2008. Valberedningens ledamöter var följande:

- Annika Andersson som företrädare för Fjärde AP-fonden
- Peder Hasslev som företrädare för AMF Pension
- Olof Stenhammar som ordförande i Ratoss styrelse
- Jan Söderberg som företrädare för eget och närståendes innehav, styrelseledamot
- Maria Söderberg som företrädare för Torsten Söderbergs stiftelse
- Per-Olof Söderberg som företrädare för eget och närståendes innehav, styrelseledamot

Ledamöterna representerade cirka 41% av samtliga röster i bolaget.

Ratos har valt att avvika från koden avseende rekommendationen att inte mer än en styrelseledamot som ingår i valberedningen är beroende i förhållande till bolagets större aktieägare. Olof Stenhammar och Ratos bedömer att Per-Olof Söderberg och Jan Söderberg, oavsett beroende till större aktieägare, ska ingå i valberedningen i egenskap som bolagets två största enskilda ägare.

#### **Valberedningens arbete**

I valberedningens uppgifter ingår att:

- Utvärdera styrelsens sammansättning och arbete
- Framarbeta förslag till stämman avseende val av styrelse och styrelseordförande
- I samarbete med bolagets revisionskommitté framarbeta förslag till stämman avseende val av revisor då detta är aktuellt
- Framarbeta förslag till stämman avseende arvode till styrelse och revisorer

- Framarbeta förslag till stämman avseende ordförande för stämman
- Framarbeta förslag till stämman avseende principer för valberedningens sammansättning

Inför 2009 års årsstämma har valberedningen haft tre protokollförda möten samt därutöver ett antal telefonkontakter. Valberedningen har, liksom förra året, bland annat arbetat med de strategiska frågor styrelsen bedöms stå inför de kommande åren och har utifrån detta diskuterat styrelsens sammansättning och storlek. Den gemensamma uppfattningen var att styrelsen borde kompletteras med en styrelseledamot från Norge. En sökprocess inleddes redan 2007 att finna en lämplig kandidat men ledde inte till någon nominering. Valberedningen är därför mycket nöjd att nu kunna nominera norska Margareth Øvrum som bedöms ha den breda och gedigna kompetens som eftersöktes.

Valberedningen har också tagit del av utvärderingen av det förslag till arvodering av styrelsen som har tagits fram av ett utskott bestående av till styrelsen oberoende ledamöter. Revisionskommittén har till valberedningen lämnat förslag till arvode för revisor.

Valberedningens förslag, redogörelse för valberedningens arbete inför stämman 2009 samt kompletterande information om föreslagna styrelseledamöter offentliggörs i samband med kallelsen och på årsstämman 2009.

#### **Styrelse**

Enligt bolagsordningen ska Ratoss styrelse bestå av lägst fyra och högst nio ledamöter, med högst tre suppleanter. Samtliga styrelseledamöter väljs av aktieägarna vid årsstämman för tiden intill slutet av nästa årsstämma. Styrelsebeslut gäller endast om mer än hälften av de valda styrelseledamöterna är ense.

#### **Styrelsens arbetsordning**

Styrelsen fastställer årligen en arbetsordning för styrelsearbetet som ska tillse att bolagets operativa arbete och bolagets ekonomiska förhållande kontrolleras på ett betryggande sätt. Arbetsordningen omfattar bland annat instruktioner för bolagets VD, styrelsens mötesordning, förekommande arbetsfördelning, ordförandes arbetsuppgifter samt informationsordning mellan bolaget och styrelsen.

I beslutsordning inom bolaget för bolagets styrelse och VD rörande investeringsverksamheten fastställs att alla förvärv av, och tilläggsinvesteringar i, bolag som ska ingå bland Ratoss innehav ska underställas styrelsen för beslut. Detta gäller även försäljning, helt eller delvis, av ett innehav. Styrelsen hålls löpande informerad om verksamhetens utveckling genom regelbundna VD-brev. Informationsmaterial och beslutsunderlag inför styrelsemötena utsänds i regel en till två veckor före varje möte. Varje år genomförs en utvärdering av samtliga innehav där bland annat en analys av innehavsstrategi, resultat och prognoser inför kommande år presenteras. Utvärderingarna föredras styrelsen av en Investment Director och/eller den bolagsansvarige.

Utvärdering av styrelsen

Styrelsens ordförande beslutar om en årlig utvärdering ska genomföras av styrelsens arbete där ledamöterna ges möjlighet att ge sin syn på såväl arbetsformer, styrelsematerial, sina egna och övriga ledamöters insatser liksom uppdragets omfattning. Utvärderingen görs vissa år med hjälp av extern konsult och andra år genom ordförandens försorg. För 2008 har det senare alternativet använts. Styrelsens arbete bedömdes fungera mycket väl och samtliga ledamöter ansågs på ett konstruktivt sätt bidra till såväl den strategiska diskussionen som styrningen av bolaget. Dialogen mellan styrelse och ledning uppfattades också som god.

Styrelsens arbete under 2008

Under 2008 har 15 protokollförda styrelsemöten hållits varav sju ordinarie, ett konstituerande och sju extra styrelsemöten. Information om styrelseledamöternas närvaro presenteras i tabellen nedan. Protokoll har förts av styrelsens

sekreterare vilken under året har varit advokat Tore Stenholm, Tore Stenholm Advokatbyrå AB. Andra ledande befattningshavare i Ratos har deltagit i styrelsens möten såsom föredragande av särskilda frågor. Styrelsemötena följer en godkänd dagordning och fullständig dokumentation sänds ut inför varje styrelsemöte i god tid.

Revisor

Vid 2008 års ordinarie bolagsstämma valdes revisionsfirman KPMG AB med auktoriserade revisorn Thomas Thiel som huvudansvarig revisor för tiden till och med ordinarie bolagsstämma 2012. KPMG med Thomas Thiel utsågs som huvudansvarig revisor för första gången vid 2004 års stämma. Utöver uppdraget i Ratos är Thomas Thiel revisor i bland annat Atlas Copco, Axfood, Folksam, GS-Hydro, Peab Industri, Skandia, SKF och Swedish Match samt även i de Söderbergska stiftelserna, vilka är Ratoss största enskilda ägare.

Ersättningskommitté

I Ratos har ett strukturerat arbete med ersättningsprinciper pågått under lång tid och arbetet formaliserades ytterligare 1999 då styrelsen tillsatte en ersättningskommitté där ledamöterna utses årligen. Under 2008 har Olof Stenhammar (ordförande), Staffan Bohman, Jan Söderberg och Per-Olof Söderberg ingått i kommittén.

Ersättningskommittén bereder och lägger fram beslutsförslag till Ratoss styrelse avseende:

- VDs anställningsvillkor
- Villkor för personal som direktrapporterar till VD, enligt den så kallade farfarsprincipen

| Styrelsen          |           |              |                        |                             |                           |                 |                                          |           |
|--------------------|-----------|--------------|------------------------|-----------------------------|---------------------------|-----------------|------------------------------------------|-----------|
| Ledamot            | Invald år | Nationalitet | Närvaro på antal möten |                             |                           | Arvode 2008, kr | Ställning i förhållande till Bolag Ägare |           |
|                    |           |              | Styrelse 15 möten      | Ersättningskommitté 5 möten | Revisionskommitté 4 möten |                 |                                          |           |
| Olof Stenhammar    | 1994      | Svensk       | 14                     | 5                           | 3                         | 900 000         | oberoende                                | oberoende |
| Lars Berg          | 2000      | Svensk       | 14                     |                             | 3                         | 430 000         | oberoende                                | oberoende |
| Staffan Bohman     | 2005      | Svensk       | 15                     | 3                           | 4                         | 460 000         | oberoende                                | oberoende |
| Arne Karlsson      | 1999      | Svensk       | 15                     |                             |                           |                 | beroende                                 | oberoende |
| Annette Sadolin    | 2007      | Dansk        | 15                     |                             | 3                         | 430 000         | oberoende                                | oberoende |
| Jan Söderberg      | 2000      | Svensk       | 14                     | 5                           | 4                         | 460 000         | oberoende                                | beroende  |
| Per-Olof Söderberg | 2000      | Svensk       | 15                     | 5                           | 4                         | 460 000         | oberoende                                | beroende  |

- Ärenden av principiell karaktär rörande pensioner, avgångsvederlag, arvoden och förmåner m m
- Frågor kring Ratos ersättningssystem

#### **Ersättningskommitténs arbete under 2008**

Ersättningskommittén har hållit fem protokollförda möten under 2008 och har däremellan haft löpande kontakt. Bolagets VD, Arne Karlsson, har varit protokollförare.

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

#### **Revisionskommitté**

Styrelsen har utsett en revisionskommitté i syfte att ge arbetet med redovisning och revision ett särskilt forum. I revisionskommittén ingår styrelsens samtliga ledamöter förutom bolagets VD. Bolagets interna kontroll- och styrsystem liksom den externa finansiella rapporteringen ligger inom kommitténs ansvarsområde. Kommittén bevakar och utvärderar även ny praxis och nya regler inom redovisning. Revisorernas arbete utvärderas löpande och kommittén ansvarar även för att bereda val av nya revisorer då sådant val är aktuellt. Hela revisionskommittén har träffat bolagets revisor vid två tillfällen under 2008 och hållit fyra protokollförda möten. I bolagets arbetsordning fastställs även att styrelsens ordförande har i uppgift att hålla en löpande kontakt med bolagets revisorer.

#### **Intern kontroll**

Den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen utgår från hur verksamheten bedrivs och hur organisationen är uppbyggd. Befogenheter och ansvar är dokumenterade och har kommunicerats i dokument såsom interna riktlinjer och manualer. Det gäller till exempel arbetsfördelningen mellan å ena sidan

styrelsen och å andra sidan den verkställande direktören och de andra organ som styrelsen inrättat, instruktioner för attesträtt samt redovisnings- och rapporteringsinstruktioner. Detta tjänar även till syfte att minska risken för oegentligheter och otillbörligt gynnande av annan part på företagets bekostnad.

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

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

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

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

#### **Säkerställandet av kvaliteten i den finansiella rapporteringen**

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

Det är styrelsens uppfattning att kvaliteten i ett bolags rapportering i första hand styrs av organisationens kompetens i redovisningsfrågor samt hur ekonomi-, redovisnings- och finansfunktionerna är bemannade och organiserade. Inom Ratos är hela affärsorganisationen djupt involverad i rapporteringen och analysen av såväl de enskilda innehavens som koncernens utveckling. Detta engagemang i redovisning och rapportering innebär bland annat att kvaliteten i rapporteringen kontinuerligt granskas och höjs. Ekonomi- och redovisningsenheten är organiserad dels utifrån behovet att ombesörja löpande redovisning för i huvudsak moderbolaget, dels för att kunna upprätta bokslut för såväl moderbolaget som koncernen. Sammantaget är sju personer (motsvarande sex heltidstjänster) anställda inom funktionen vilken leds av bolagets ekonomidirektör. Sammanlagt tre personer har akademisk examen inom ekonomi. De anställda inom funktionen har en mångårig yrkeserfarenhet från ekonomistyrning och rapportering. Inom finansfunktionen arbetar två personer med akademisk examen och med mångårig erfarenhet av bank- och finansfrågor.

I Ratos affärsidé ingår att investera i och utveckla hel- eller delägda bolag. Ambitionen är inte att dessa bolag system- och rapporteringsmässigt ska integreras med Ratos-koncernen. Istället är strävan att skapa självständiga och högkvalitativa organisationer i innehaven då detta ingår som en del i det värdeskapande arbetet med innehaven. Mot denna bakgrund för Ratos revisionskommitté en löpande dialog med Ratos revisorer och ekonomi- och finansfunktion medan styrelserna i de enskilda innehaven svarar för kvaliteten i dessa bolags finansiella rapportering. Ratos ekonomifunktion upprätthåller en löpande dialog med samtliga innehavs ekonomiansvariga och lämnar tydliga instruktioner inför upprättandet av varje månads-, kvartals- och helårsbokslut. I samband med tredje kvartalets bokslut och årsbokslutet erhåller Ratos ekonomifunktion revisionspromemorian från varje innehav. För att nå en hög kvalitet i hela koncernens rapportering finns inom Ratos resurser för uppföljning och utveckling av intresse- och dotterföretagens rapportering. Ratos ekonomi- och finansfunktion erbjuder löpande under året seminarier för innehavens ekonomifunktioner i centrala rapporterings-, redovisnings- och finansfrågor.

Ekonomifunktionen upprättar månadsvis rapportering för moderbolag och koncern vilka vidareförmädlas till Ratos ledning. Styrelsen informeras kontinuerligt om den ekonomiska utvecklingen i de VD-brev som beskrivits tidigare. För varje kvartal upprättas och offentliggörs kvartalsbokslut av vilka ett översiktligt granskas av bolagets revisorer. I samband med kvartalsrapporteringen erhåller styrelsen ett omfattande fördjupningsmaterial kring såväl koncernen som de enskilda innehaven. I samband med den tredje kvartalsrapporten upprättas ett fullständigt bokslut (en sk hard close) vilket granskas översiktligt av bolagets revisorer. Denna hard close med påföljande granskning genomförs i syfte att förebereda och underlätta revisionen av helårsbokslutet. En rapport från hard close-arbetet föredras revisionskommittén. Moderbolaget och samtliga dotterföretag genomför en hard close. I intresseföretagen beslutar Ratos i samråd med övriga ägare om en granskad hard close ska upprättas. Den revisionspromemoria som upprättas i samband med helårsbokslutet föredras för revisionskommittén.

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

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

Årsstämman 2008 beslutade att ersättning till styrelsens ordinarie ledamöter skulle utgå med 400 000 kr per ledamot och år (dock ej till Ratos VD) medan ersättning till styrelsens ordförande skulle utgå med 800 000 kr per år. Information om ersättning till VD hänvisas till not 9 på sid 71.

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

För deltagande som ledamot i kommittéer beslutades utbetala ytterligare 30 000 kr per år och kommitté, medan ersättning till ordförande i kommittéer fastslogs till 50 000 kr per år och kommitté.

##### **Ersättning till revisor**

Arvode till bolagets revisorer utgår enligt särskild därom träffad överenskommelse. Under 2008 uppgick revisionsarvodet i moderbolaget till 2 Mkr och i koncernen till 18 Mkr. Därutöver utbetalade moderbolaget 3 Mkr i arvoden för andra uppdrag till bolagets revisorer och koncernen som helhet utbetalade arvoden

för andra uppdrag uppgående till 6 Mkr till bolagets huvudrevisor. Styrelsen har fastlagt riktlinjer för relationen mellan revisionsarvoden och konsultarvoden. Dessa riktlinjer följs kontinuerligt upp av revisionskommittén som även utvärderar innehållet i såväl revisions- som konsulttjänster.

#### **Riktlinjer och principer för ersättning till ledande befattningshavare**

De riktlinjer för ersättnings- och incitaments-system för ledande befattningshavare som redogörs för nedan godkändes av årsstämman 2008. Riktlinjerna har tillämpats under hela 2008.

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

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

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

Den rörliga lönen som medarbetare kan tilldelas utbetalas över en flerårsperiod. Kostnaden för respektive års rörliga lön bokförs dock i sin helhet det år ersättningen intjänats. Såvitt avser kostnaderna för förslagna optionsprogram hänvisas till styrelsens förslag avseende köpoptioner och syntetiska optioner. Styrelsen ska ha rätt att frångå dessa riktlinjer om särskilda skäl föreligger.

Rörlig lön utfaller först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital. För 2008 har detta avkastningskrav varit att koncernens resultat före skatt ska motsvara minst 8% av eget kapital. Ett tak har fastställts till totalt 100 Mkr i sammanlagd rörlig ersättning, vilket motsvarar en avkastning om 32% av eget kapital. En resultatbank för det resultat som ligger till grund för beräkning av rörlig ersättning tillämpas. Det innebär att resultat som ett visst år ligger över taket 32% överförs till nästa år och ökar ersättningsgrundande resultat. Resultat som understiger tröskelresultatet 8% överförs också och belastar nästa års ersättningsgrundande resultat.

#### **Utfall och utbetalning av rörlig lön 2008**

Avkastningen på eget kapital uppgick till 46% 2008 och den rörliga ersättning som utbetalades kom därför att uppgå till 100 Mkr. Sammantaget 29 personer omfattas av rätten till rörlig lön enligt incitamentssystemet beskrivet ovan.

Utbetalning av rörlig ersättning fördelas över tre år med 50% första året och 25% per år de resterande två åren. För full utbetalning krävs att personen i fråga är fortsatt verksam inom Ratos-koncernen.

#### **Köptionsprogram**

Ordinarie årsstämmor från 2001 och framåt har beslutat om köptionsprogram riktade till ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner inom Ratos. Löptiden för samtliga köpoptioner är fem år. De anställda har erlagt marknadsmässig premie för köpoptionerna i samtliga program. Förvärv av köpoptioner subventioneras genom att köparen erhåller en extra ersättning motsvarande högst 50% av optionspremien efter avdrag för 55% schablon-skatt, varvid ersättningen fördelas till lika delar på fem år och förutsätter att personen är fortsatt verksam i Ratos-koncernen. Köpoptionerna är utställda på redan återköpta aktier.

Syntetiska optioner

Årsstämman 2008 beslutade om ett kontant-avräknat optionsprogram relaterat till Ratos investeringar i portföljbolag. Programmen genomförs genom utgivande av syntetiska optioner som överlåts till marknadspris. Programmet ger nyckelpersoner inom Ratos möjligheter att ta del av portföljbolagens värdetillväxt. Om värdeutvecklingen på Ratos investering i det aktuella portföljbolaget överstiger 15% per år har optionerna ett värde. Det sammanlagda

värdet av utställda optionerna vid sluttidpunkten är högst 3% av skillnaden mellan faktiskt realiserat värde för Ratos investering vid sluttidpunkten och anskaffningsvärdet uppräknat med 15% per år.

Optionsvillkor för utestående köpoptioner per 2008-12-31

| Löptid            | Pris/option, kr | Rätt att köpa<br>antal aktier | Lösenkurs, kr | Utestående<br>antal optioner | Motsvarande<br>antal aktier |
|-------------------|-----------------|-------------------------------|---------------|------------------------------|-----------------------------|
| 2004 – 2009-03-31 | 7,60            | 2,15                          | 68,40         | 56 000                       | 120 400                     |
| 2005 – 2010-03-31 | 11,20           | 2,15                          | 102,90        | 99 000                       | 212 850                     |
| 2006 – 2011-03-31 | 21,20           | 2,15                          | 151,80        | 464 000                      | 997 600                     |
| 2007 – 2012-03-31 | 36,50           | 1                             | 278,00        | 518 000                      | 518 000                     |
| 2008 – 2013-03-20 | 28,10           | 1                             | 261,90        | 552 500                      | 552 500                     |
|                   |                 |                               |               | 1 689 500                    | 2 401 350                   |

Maximal utspädning i förhållande till utestående aktier är 1,5%.

Stockholm i februari 2009

Olof Stenhammar  
Ordförande

Lars Berg  
Styrelseledamot

Staffan Bohman  
Styrelseledamot

Annette Sadolin  
Styrelseledamot

Jan Söderberg  
Styrelseledamot

Per-Olof Söderberg  
Styrelseledamot

Arne Karlsson  
Verkställande direktör



|                    |                                           |    |
|--------------------|-------------------------------------------|----|
| <b>Formell del</b> | <b>Förvaltningsberättelse</b>             |    |
|                    | Förvaltningsberättelse                    | 46 |
|                    | Koncernens resultaträkning                | 48 |
|                    | Koncernens balansräkning                  | 49 |
|                    | Koncernens kassaflödesanalys              | 50 |
|                    | Förändringar i koncernens eget kapital    | 51 |
|                    | Moderbolagets resultaträkning             | 52 |
|                    | Moderbolagets kassaflödesanalys           | 53 |
|                    | Moderbolagets balansräkning               | 54 |
|                    | Förändringar i moderbolagets eget kapital | 56 |
|                    | Notförteckning                            | 57 |
|                    | Noter till de finansiella rapporterna     | 58 |
|                    | Revisionsberättelse                       | 99 |

# Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Ratos AB (publ) 556008-3585 får härmed avge sin berättelse för 2008. Styrelsens säte är i Stockholm, Sverige.

## Bolagets verksamhet

Ratos är ett börsnoterat "private-equity"-bolag. Verksamheten innebär förvärv, utveckling och försäljning av företrädesvis onoterade företag. Ratos ska i normalfallet vara största ägare med en ägarandel på minst 20%. Investeringsintervallet är 150-5 000 Mkr och antalet innehav 20-30. Ratos är branschgeneralist med förvärv inom Norden men försäljningar ("exits") kan göras globalt. Ratos har en aktiv exitstrategi.

Eftersom Ratos affärsidé är att förvärva, utveckla och avyttra företag beror verksamhetens utveckling och resultat på hur framgångsrikt dessa tre delar kan genomföras. Hur framgångsrikt företagsförvärv kan genomföras beror främst på Ratos sökprocess och Ratos process för genomförande av ett förvärv liksom av de allmänna betingelserna på marknaden för företagsöverlåtelser. En mängd omständigheter, inklusive priset, ska vara utvärderade innan ett förvärv genomförs. Utvecklingen av ett förvärvat bolag beror bland annat på strategival, företagsledningens och de anställdas förmåga att driva verksamheten på ett effektivt sätt samt branschens och konjunktorens utveckling. Ratos aktiva ägande omfattar även personalfrågor som till exempel jämställdhet, arbetsmiljö och kompetensutveckling. Ratos exitstrategi innebär att innehavens förmåga att fortsätta generera 20% årlig genomsnittlig avkastning (IRR) och Ratos möjligheter att bidra till innehavens fortsatta utveckling utvärderas årligen. Det innebär att Ratos inte har någon begränsning i innehavstid. Det som över tiden avgör om Ratos blir framgångsrikt eller ej är kompetensen som aktiv ägare. Det är i detta förhållingsled huvuddelen av Ratos värdeskapande sker.

Förvärv, utveckling och avyttring av företag är konjunkturberoende i olika avseenden. Den relativa resultatandelen mellan löpande resultat och exitresultat kan variera avsevärt över tiden.

## Händelser under året

### Förvärv

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

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

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

Ratos dotterföretag Bisnode förvärvade i december WLV. Ratos tillsköt 305 Mkr i eget kapital i samband med förvärvet.

Därutöver har förvärv genomförts av Arcus Gruppen, Bisnode, Contex Holding, MCC, Inwido samt GS-Hydro.

Nyemission i Superfos genomförd i december om 200 Mkr, varav Ratos andel var 66 Mkr.

Förvärv av dotter- och intresseföretag uppgick sammanlagt till 1 962 Mkr.

### Försäljningar (exits)

Försäljningen av Hägglunds Drives slutfördes under december och innebar en exitvinst på 4 405 Mkr.

Köptioner har realiserats i DIAB, vilket har medfört att Ratos ägarandel har gått ned från 50% till 48%, vilket har genererat ett exitresultat på 31 Mkr.

De exits som IK Investment Partners genomfört under året har bidragit med 13 Mkr till Ratos resultat.

Atle Industri har avyttrat Moving och Nordhydraulic. Exitvinsten uppgick till 8 Mkr respektive 100 Mkr.

## Refinansieringar och utdelningar

Refinansieringar har genomförts i Camfil och Bisnode. Vid refinansieringen i Camfil frigjorde Ratos 457 Mkr och i Bisnode cirka 605 Mkr, varav 315 Mkr i utdelning och 245 Mkr genom inlösen av aktier.

Ratos har erhållit utdelning om 149 Mkr från Arcus Gruppen och 175 Mkr från Haendig. Från intresseföretag har Ratos erhållit 118 Mkr i utdelning.

Ratos innehav i GS-Hydro refinansierades i september, varvid Ratos erhöll en kontantutbetalning om 473 Mkr. Ratos ägarandel i det nya bolaget GS-Hydro Holding uppgår till 100%.

Avyttringar och inlösen av aktier i dotter- och intresseföretag samt övriga innehav uppgick till 4 393 Mkr.

## Miljöpåverkan

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

## Resultat

Ratos-koncernens resultat (se not 2) före skatt uppgick till 5 671 Mkr (3 462). I detta ingår resultat från innehav med 5 911 Mkr (3 554), varav exitresultat 4 449 Mkr (933), samt förvaltningskostnader med 547 Mkr (349) och finansnetto med 307 Mkr (257).

Moderbolagets resultat före och efter skatt uppgick till 4 438 Mkr (1 285).

## Finansiell ställning

Likvida medel i koncernen uppgick vid årets slut till 7 485 Mkr (4 240), varav kortfristiga räntebärande placeringar uppgick till 5 060 (2 282) Mkr.

Koncernens räntebärande nettoskuld uppgick vid årets slut till 8 255 Mkr (9 444). Räntebärande nettoskuld för intresseföretag är ej inkluderad. Koncernens soliditet uppgick till 40% (38).

Moderbolaget har betydande likvida resurser. Likvida medel inklusive kortfristiga räntebärande placeringar uppgick vid årets slut till 5 700 Mkr (2 296). Moderbolagets skulder, som är begränsade, avser främst centralt administrerade, mindre dotterföretag.

Moderbolaget ska i normalfallet vara obelånat. Moderbolaget har en kreditfacilitet på 3,2 miljarder kr inklusive checkräkningskredit. Syftet med faciliteten är att dels kunna använda den vid behov av överbrygnadsfinansiering vid förvärv, dels kunna finansiera utdelning och löpande driftskostnader under en period med få eller inga exits. Moderbolaget pantsätter inte tillgångar eller ställer borgen.

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

## Händelser efter balansdagen

Ratos har i februari slutit avtal om förvärv av upp till ytterligare 48% i intresseföretaget DIAB. Köpeskillingen för aktieinnehavet uppgår till cirka 400 Mkr. Förvärvet innebär att DIAB blir ett dotterföretag till Ratos där Ratos ägarandel kommer att uppgå till 91-96%. Tillägsförvärvet i DIAB villkoras av berörda konkurrensmyndigheters godkännande.

Ratos kommer att tillskjuta eget kapital för att finansiellt stärka vissa av innehaven. Eget kapital kommer att tillskjutas i samband med nyemissioner i: Contex Holding med cirka 150 Mkr, Inwido med 400 Mkr samt Jøtul med cirka 60 Mkr.

## Framtida utveckling

2008 blev ett år då dramatiken och turbulensen i vår omvärld fortsatte att öka. Under större delen av året begränsade sig visserligen problemen till främst vissa branscher – finans, bygg/fastighet, fordon – men de sista månaderna 2008 träffades de flesta sektorer av en kraftig avmattning. I dagens situation finns det få företag som inte har några problem i sin verksamhet, något som självfallet gäller även för Ratos med tjugotalet innehav verksamma i många branscher och alla världsdelar. Ratos har goda förutsättningar att komma starkare ut på den andra sidan lågkonjunkturen samt att ta tillvara de unika möjligheter som de närmaste åren kommer att bjuda på. Tack vare försäljningen av Hägglunds Drives har Ratos idag en mycket stark finansiell ställning. Detta ger Ratos handlingsfrihet att både:

- behålla en offensiv utdelningspolitik
- hantera de eventuella kapitaltillskottsfrågor som kan uppstå i Ratos företag
- genomföra ny- och tilläggsinvesteringar.

## Redogörelse för styrelsearbetet

Ratos styrelse har under året bestått av sju ledamöter valda av bolagsstämman. Verkställande direktören ingår i styrelsen.

Styrelsens arbete regleras enligt en årligen fastställd arbetsordning. Den fastställer bland annat

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

Av beslutsordningen framgår bland annat att alla beslut rörande investeringar och avyttringar av Ratos innehav ska underställas styrelsen.

Styrelsen har utsett en revisionskommitté som består av samtliga styrelseledamöter med undantag av VD.

Styrelsen har även utsett en ersättningskommitté som består av Olof Stenhammar (ordförande), Jan Söderberg, Staffan Bohman samt Per-Olof Söderberg. Den behandlar ersättning till VD och till VD rapporterade befattningshavare samt ersättningsfrågor av principiell natur. I not 9 redogörs för de riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som årsstämman 2008 beslutat att gälla fram till årsstämman 2009.

## Styrelsens förslag till beslut om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare till årsstämman 2009

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

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

- Ratos nyckelpersoner ska uppmuntras till en samsyn med bolagets aktieägare vilket åstadkoms genom rimligt avvägda optionsprogram där medarbetarna dels tar del av kursstegringar alternativt realiserade värdeökningar men även tar en personlig risk genom att betala en marknadsmässig premie för optionerna.

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

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

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

## Ratos-aktien

|                                      |             |
|--------------------------------------|-------------|
| Totalt antal A-aktier vid årets slut | 42 328 530  |
| Totalt antal B-aktier vid årets slut | 119 020 722 |
| Totalt antal aktier                  | 161 349 252 |

Aktier av serie A berättigar till en röst samt aktier av serie B till 1/10-dels röst. A-aktier kan högst utges till ett antal som motsvarar 27% av aktiekapitalet och B-aktier till ett antal som motsvarar 100%.

Familjen Söderberg och de Söderbergska stiftelserna äger sammantaget 73% av rösterna och 36% av kapitalet.

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

## Innehav av egna aktier

Beslut har fattats av årsstämman 2008 att återköp av aktier får ske av A- eller B-aktier under tiden fram till nästa bolagsstämma. Bolagets innehav får vid var tid inte överstiga 7% av samtliga aktier i bolaget.

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

Under året har 1 045 800 aktier förvärvats. Det förvärvade antalet aktier motsvarar 0,6% av totalt antal aktier. Totalt 169 Mkr har utbetalts i likvid vid förvärvet. Vid årets utgång innehar företaget 3 411 397 egna aktier, motsvarande 2,1% av totalt antal aktier. Totalt har 413 Mkr utbetalats i köpeskilling.

Totalt har under året 240 A-aktier omvandlats till B-aktier.

## Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står:

|                         |        |
|-------------------------|--------|
|                         | Mkr    |
| Balanserat resultat     | 8 283  |
| Fond för verkligt värde | -36    |
| Årets resultat          | 4 438  |
| Totalt                  | 12 685 |

Styrelsen föreslår följande vinstdisposition:

|                                                                                  |        |
|----------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Utdelning till innehavare av aktier av serie A och B 9,00 kr/aktie <sup>1)</sup> | 1 421  |
| Balanseras i ny räkning                                                          | 11 264 |

<sup>1)</sup> Baserat på antalet utestående aktier den 19 februari 2009. Antalet återköpta aktier per detta datum är 3 411 397 st och kan förändras fram till avstämningsdagen för utdelning.

# Koncernens resultaträkning

| Mkr                                                                                   | Not 2, 4, 38 | 2008    | 2007   |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------|---------|--------|
| Nettoomsättning                                                                       | 3            | 26 836  | 21 179 |
| Övriga rörelseintäkter                                                                | 5            | 237     | 223    |
| Förändring av varulager                                                               |              | -12     | 18     |
| Råvaror och förnödenheter                                                             |              | -10 047 | -8 171 |
| Kostnader för ersättning till anställda                                               | 9, 26        | -8 286  | -6 694 |
| Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar | 13, 14       | -949    | -622   |
| Övriga kostnader                                                                      | 10, 31       | -5 928  | -4 257 |
| Realisationsresultat vid försäljning av koncernföretag                                | 7            | 4 412   | 995    |
| Realisationsresultat vid försäljning av intresseföretag                               | 8            | 31      | 741    |
| Andelar i intresseföretags resultat                                                   | 8            | 582     | 559    |
| Rörelseresultat                                                                       |              | 6 876   | 3 971  |
| Finansiella intäkter                                                                  | 11           | 264     | 370    |
| Finansiella kostnader                                                                 | 11           | -1 469  | -879   |
| Finansnetto                                                                           |              | -1 205  | -509   |
| Resultat före skatt                                                                   |              | 5 671   | 3 462  |
| Skatt                                                                                 | 12           | -382    | -516   |
| Årets resultat                                                                        |              | 5 289   | 2 946  |
| Hänförligt till                                                                       |              |         |        |
| Moderbolagets ägare                                                                   |              | 5 172   | 2 646  |
| Minoritetsägare                                                                       |              | 117     | 300    |
| Resultat per aktie, kr                                                                | 24           |         |        |
| – före utspädning                                                                     |              | 32,62   | 16,66  |
| – efter utspädning                                                                    |              | 32,54   | 16,56  |

# Koncernens balansräkning

| Mkr                                                   | Not 4      | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|-------------------------------------------------------|------------|------------|------------|
| <b>TILLGÅNGAR</b>                                     |            |            |            |
| <b>Anläggningstillgångar</b>                          |            |            |            |
| Immateriella anläggningstillgångar                    | 13         | 19 686     | 18 066     |
| Materiella anläggningstillgångar                      | 14         | 3 378      | 3 091      |
| Andelar i intresseföretag                             | 15         | 2 851      | 2 331      |
| Finansiella placeringar                               | 18         | 199        | 257        |
| Långfristiga fordringar                               | 18, 20, 38 | 385        | 190        |
| Uppskjutna skattefordringar                           | 12         | 471        | 291        |
| Summa anläggningstillgångar                           |            | 26 970     | 24 226     |
| <b>Omsättningstillgångar</b>                          |            |            |            |
| Varulager                                             | 21         | 2 802      | 2 941      |
| Skattefordringar                                      |            | 190        | 105        |
| Kundfordringar                                        | 18         | 4 317      | 4 329      |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter          |            | 523        | 467        |
| Övriga fordringar                                     | 18, 20, 38 | 463        | 474        |
| Likvida medel                                         | 18, 35     | 7 485      | 4 240      |
| Summa omsättningstillgångar                           |            | 15 780     | 12 556     |
| Summa tillgångar                                      |            | 42 750     | 36 782     |
| <b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>                       |            |            |            |
| <b>Eget kapital</b>                                   |            |            |            |
| Aktiekapital                                          |            | 1 017      | 1 017      |
| Övrigt tillskjutet kapital                            |            | 286        | 286        |
| Reserver                                              | 23         | 507        | 102        |
| Balanserat resultat inklusive årets resultat          |            | 14 015     | 10 500     |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare |            | 15 825     | 11 905     |
| <b>Minoritetsintresse</b>                             |            | 1 465      | 1 965      |
| Summa eget kapital                                    | 23         | 17 290     | 13 870     |
| <b>Skulder</b>                                        |            |            |            |
| Långfristiga räntebärande skulder                     | 18, 25     | 13 643     | 11 113     |
| Övriga långfristiga skulder                           | 18         | 387        | 178        |
| Övriga finansiella skulder                            | 9, 18      | 121        | 240        |
| Avsättningar för pensioner                            | 25, 26     | 486        | 627        |
| Övriga avsättningar                                   | 27         | 679        | 413        |
| Uppskjutna skatteskulder                              | 12         | 780        | 750        |
| Summa långfristiga skulder                            |            | 16 096     | 13 321     |
| Kortfristiga räntebärande skulder                     | 18, 25     | 1 798      | 2 094      |
| Övriga finansiella skulder                            | 9, 18      | 37         |            |
| Leverantörsskulder                                    | 18         | 1 883      | 1 811      |
| Skatteskulder                                         |            | 200        | 340        |
| Övriga skulder                                        | 18, 28     | 2 041      | 2 827      |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter          | 18         | 2 936      | 2 090      |
| Avsättningar                                          | 27         | 469        | 429        |
| Summa kortfristiga skulder                            |            | 9 364      | 9 591      |
| Summa skulder                                         |            | 25 460     | 22 912     |
| Summa eget kapital och skulder                        |            | 42 750     | 36 782     |

Information om koncernens ställda säkerheter och eventalförpliktelser, se not 32.

# Koncernens kassaflödesanalys

| Mkr                                                                        | Not 35 | 2008   | 2007   |
|----------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|
| <b>Den löpande verksamheten</b>                                            |        |        |        |
| Koncernens resultat före skatt                                             |        | 5 671  | 3 462  |
| Justering för poster som inte ingår i kassaflödet                          |        | -3 193 | -1 238 |
|                                                                            |        | 2 478  | 2 224  |
| Betald inkomstskatt                                                        |        | -514   | -379   |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital |        | 1 964  | 1 845  |
| Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital                              |        |        |        |
| Ökning (-)/Minskning (+) av varulager                                      |        | -76    | -719   |
| Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar                              |        | -389   | 232    |
| Ökning (+)/Minskning(-) av rörelseskulder                                  |        | 471    | 633    |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten                                   |        | 1 970  | 1 991  |
| <b>Investeringsverksamheten</b>                                            |        |        |        |
| Förvärv, koncernföretag                                                    |        | -1 854 | -3 590 |
| Avyttring, koncernföretag                                                  |        | 4 245  | 1 445  |
| Förvärv, aktier i intresseföretag och övriga innehav                       |        | -108   | -103   |
| Avyttring och inlösen, aktier i intresseföretag och övriga innehav         |        | 148    | 1 708  |
| Förvärv, övriga immateriella/materiella anläggningstillgångar              |        | -937   | -842   |
| Avyttring, övriga immateriella/materiella anläggningstillgångar            |        | 161    | 18     |
| Investeringar, finansiella tillgångar                                      |        | -71    | -826   |
| Avyttringar, finansiella tillgångar                                        |        | 33     | 96     |
| Kassaflöde från investeringsverksamheten                                   |        | 1 617  | -2 094 |
| <b>Finansieringsverksamheten</b>                                           |        |        |        |
| Återköp av egna aktier                                                     |        | -168   | -189   |
| Överlåtelse av egna aktier                                                 |        | 27     | 68     |
| Optionspremie                                                              |        | 15     | 23     |
| Minoritetens andel i emission                                              |        | 238    | 30     |
| Utbetald utdelning                                                         |        | -1 430 | -1 754 |
| Utbetald utdelning och inlösen, minoritet                                  |        | -580   | -93    |
| Upptagna lån                                                               |        | 6 645  | 1 913  |
| Amortering av lån                                                          |        | -5 095 | -724   |
| Kassaflöde från finansieringsverksamheten                                  |        | -348   | -726   |
| Årets kassaflöde                                                           |        | 3 239  | -829   |
| Likvida medel vid årets början                                             |        | 4 240  | 5 009  |
| Kursdifferens i likvida medel                                              |        | 6      | 60     |
| Likvida medel vid årets slut                                               |        | 7 485  | 4 240  |

# Förändringar i koncernens eget kapital

| Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare                                                         |        |              |                            |          |                                          |        |                     |                     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------------|----------------------------|----------|------------------------------------------|--------|---------------------|---------------------|
| Mkr                                                                                                           | Not 23 | Aktiekapital | Övrigt tillskjutet kapital | Reserver | Balanserat resultat, inkl årets resultat | Summa  | Minoritets-intresse | Totalt eget kapital |
| Ingående eget kapital 2007-01-01                                                                              |        | 1 017        | 286                        | -135     | 9 707                                    | 10 875 | 939                 | 11 814              |
| Årets förändring av omräkningsreserver                                                                        |        |              |                            | 203      |                                          | 203    | 57                  | 260                 |
| Årets förändring av säkrings- och verkligt värde reserv                                                       |        |              |                            | 38       |                                          | 38     | -1                  | 37                  |
| Skatt hänförligt till poster som redovisats direkt mot eget kapital                                           |        |              |                            | -4       |                                          | -4     |                     | -4                  |
| Summa förmögenhetsförändringar redovisade direkt mot eget kapital, exklusive transaktioner med bolagets ägare |        | 1 017        | 286                        | 102      | 9 707                                    | 11 112 | 995                 | 12 107              |
| Årets resultat                                                                                                |        |              |                            |          | 2 646                                    | 2 646  | 300                 | 2 946               |
| Summa förmögenhetsförändringar, exklusive transaktioner med bolagets ägare                                    |        | 1 017        | 286                        | 102      | 12 353                                   | 13 758 | 1 295               | 15 053              |
| Utdelning                                                                                                     |        |              |                            |          | -1 754                                   | -1 754 | -5                  | -1 759              |
| Återköp/avyttring av egna aktier                                                                              |        |              |                            |          | -121                                     | -121   |                     | -121                |
| Emission                                                                                                      |        |              |                            |          |                                          |        | 327                 | 327                 |
| Inlösen                                                                                                       |        |              |                            |          |                                          |        | -94                 | -94                 |
| Optionspremier                                                                                                |        |              |                            |          | 23                                       | 23     | 1                   | 24                  |
| Förvärvad minoritet                                                                                           |        |              |                            |          |                                          |        | -5                  | -5                  |
| Minoritet vid förvärv                                                                                         |        |              |                            |          |                                          |        | 445                 | 445                 |
| Omfördelning av kapitaltillskott                                                                              |        |              |                            |          | -1                                       | -1     | 1                   | 0                   |
| Utgående eget kapital 2007-12-31                                                                              |        | 1 017        | 286                        | 102      | 10 500                                   | 11 905 | 1 965               | 13 870              |
| Ingående eget kapital 2008-01-01                                                                              |        | 1 017        | 286                        | 102      | 10 500                                   | 11 905 | 1 965               | 13 870              |
| Årets förändring av omräkningsreserver                                                                        |        |              |                            | 724      |                                          | 724    | 145                 | 869                 |
| Årets förändring av säkrings- och verkligt värde reserv                                                       |        |              |                            | -396     | -29                                      | -425   | -85                 | -510                |
| Skatt hänförligt till poster som redovisats direkt mot eget kapital                                           |        |              |                            | 77       |                                          | 77     | 22                  | 99                  |
| Summa förmögenhetsförändringar redovisade direkt mot eget kapital, exklusive transaktioner med bolagets ägare |        | 1 017        | 286                        | 507      | 10 471                                   | 12 281 | 2 047               | 14 328              |
| Årets resultat                                                                                                |        |              |                            |          | 5 172                                    | 5 172  | 117                 | 5 289               |
| Summa förmögenhetsförändringar, exklusive transaktioner med bolagets ägare                                    |        | 1 017        | 286                        | 507      | 15 643                                   | 17 453 | 2 164               | 19 617              |
| Utdelning                                                                                                     |        |              |                            |          | -1 430                                   | -1 430 | -175                | -1 605              |
| Återköp/avyttring av egna aktier                                                                              |        |              |                            |          | -141                                     | -141   |                     | -141                |
| Återköp av egna aktier i intresseföretag                                                                      |        |              |                            |          | -78                                      | -78    |                     | -78                 |
| Emission                                                                                                      |        |              |                            |          | 11                                       | 11     | 228                 | 239                 |
| Inlösen                                                                                                       |        |              |                            |          |                                          |        | -405                | -405                |
| Optionspremier                                                                                                |        |              |                            |          | 10                                       | 10     |                     | 10                  |
| Förvärvad minoritet                                                                                           |        |              |                            |          |                                          |        | -320                | -320                |
| Minoritet vid förvärv                                                                                         |        |              |                            |          |                                          |        | 4                   | 4                   |
| Minoritet i avyttrat företag                                                                                  |        |              |                            |          |                                          |        | -31                 | -31                 |
| Utgående eget kapital 2008-12-31                                                                              |        | 1 017        | 286                        | 507      | 14 015                                   | 15 825 | 1 465               | 17 290              |

# Moderbolagets resultaträkning

| Mkr                                                                             | Not   | 2008  | 2007  |
|---------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|
| Övriga rörelseintäkter                                                          | 5     | 4     | 3     |
| Övriga externa kostnader                                                        | 10    | -267  | -90   |
| Personalkostnader                                                               | 9, 26 | -248  | -251  |
| Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar                               | 14    | -1    | -1    |
| Övriga rörelsekostnader                                                         | 6     | -5    | -4    |
| Rörelseresultat                                                                 |       | -517  | -343  |
| Resultat från andelar i koncernföretag                                          | 7     | 3 998 | 389   |
| Resultat från andelar i intresseföretag                                         | 8     | 656   | 890   |
| Resultat från övriga värdepapper och fordringar<br>som är anläggningstillgångar | 11    | 242   | 257   |
| Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter                                | 11    | 89    | 124   |
| Räntekostnader och liknande resultatposter                                      | 11    | -30   | -32   |
| Resultat efter finansiella poster                                               |       | 4 438 | 1 285 |
| Skatt                                                                           | 12    | –     | –     |
| Årets resultat                                                                  |       | 4 438 | 1 285 |

# Moderbolagets kassaflödesanalys

| Mkr                                                                        | Not 35 | 2008   | 2007   |
|----------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|
| <b>Den löpande verksamheten</b>                                            |        |        |        |
| Resultat före skatt                                                        |        | 4 438  | 1 285  |
| Justering för poster som inte ingår i kassaflödet                          |        | -3 887 | -1 053 |
|                                                                            |        | 551    | 232    |
| Betald inkomstskatt                                                        |        | –      | –      |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital |        | 551    | 232    |
| Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital                              |        |        |        |
| Ökning(-)/Minskning (+) av rörelsefordringar                               |        | 106    | 16     |
| Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder                                 |        | -79    | -108   |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten                                   |        | 578    | 140    |
| <b>Investeringsverksamheten</b>                                            |        |        |        |
| Förvärv, aktier i dotterföretag                                            |        | -953   | -1 685 |
| Avyttring, aktier i dotterföretag                                          |        | 5 024  | 910    |
| Förvärv, aktier i intresseföretag                                          |        | -87    | -25    |
| Avyttring och inlösen, aktier i intresseföretag                            |        | 497    | 1 597  |
| Förvärv, övriga materiella anläggningstillgångar                           |        | -25    | -2     |
| Investeringar, finansiella tillgångar                                      |        | -115   | -1 074 |
| Avyttringar, finansiella tillgångar                                        |        | 25     | 152    |
| Kassaflöde från investeringsverksamheten                                   |        | 4 366  | -127   |
| <b>Finansieringsverksamheten</b>                                           |        |        |        |
| Återköp av egna aktier                                                     |        | -168   | -189   |
| Överlåtelse av egna aktier                                                 |        | 27     | 68     |
| Optionspremie                                                              |        | 15     | 19     |
| Utbetald utdelning                                                         |        | -1 430 | -1 754 |
| Upptagna lån, koncernföretag                                               |        | 32     | 229    |
| Amortering av lån, koncernföretag                                          |        | -16    | -97    |
| Kassaflöde från finansieringsverksamheten                                  |        | -1 540 | -1 724 |
| Årets kassaflöde                                                           |        | 3 404  | -1 711 |
| Likvida medel vid årets början                                             |        | 2 296  | 4 007  |
| Likvida medel vid årets slut                                               |        | 5 700  | 2 296  |

# Moderbolagets balansräkning

| Mkr                                          | Not    | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|----------------------------------------------|--------|------------|------------|
| TILLGÅNGAR                                   |        |            |            |
| <b>Anläggningstillgångar</b>                 |        |            |            |
| Materiella anläggningstillgångar             | 14     | 38         | 14         |
| Finansiella anläggningstillgångar            |        |            |            |
| Andelar i koncernföretag                     | 34     | 5 376      | 6 187      |
| Andelar i intresseföretag                    | 15, 16 | 1 078      | 1 488      |
| Fordringar på koncernföretag                 | 17, 18 | 2 496      | 1 329      |
| Fordringar på intresseföretag                | 17, 18 |            | 26         |
| Andra långfristiga värdepappersinnehav       | 18, 19 | 161        | 154        |
| Andra långfristiga fordringar                | 20     |            | 1          |
| Summa anläggningstillgångar                  |        | 9 149      | 9 199      |
| <b>Omsättningstillgångar</b>                 |        |            |            |
| Kortfristiga fordringar                      |        |            |            |
| Fordringar på koncernföretag                 | 17, 18 | 8          | 361        |
| Övriga fordringar                            | 18     | 5          | 21         |
| Skattefordran                                |        |            | 2          |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter | 22     | 9          | 12         |
| Kortfristiga placeringar, övriga             | 18     | 5 048      | 2 278      |
| Kassa och bank                               |        | 652        | 18         |
| Summa omsättningstillgångar                  |        | 5 722      | 2 692      |
| Summa tillgångar                             |        | 14 871     | 11 891     |

| Mkr                                          | Not    | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|----------------------------------------------|--------|------------|------------|
| <b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>              |        |            |            |
| <b>Eget kapital</b>                          |        |            |            |
| Bundet eget kapital                          |        |            |            |
| Aktiekapital antal A-aktier 42 328 530       |        |            |            |
| antal B-aktier 119 020 722                   | 23     | 1 017      | 1 017      |
| Reservfond                                   |        | 286        | 286        |
| Fritt eget kapital                           |        |            |            |
| Balanserat resultat                          |        | 8 283      | 8 553      |
| Fond för verkligt värde                      |        | -36        | 27         |
| Årets resultat                               |        | 4 438      | 1 285      |
| Summa eget kapital                           |        | 13 988     | 11 168     |
| <b>Långfristiga avsättningar</b>             |        |            |            |
| Avsättningar för pensioner                   | 25, 26 | 2          | 3          |
| Övriga avsättningar                          | 27     | 178        |            |
| Summa långfristiga avsättningar              |        | 180        | 3          |
| <b>Långfristiga skulder</b>                  |        |            |            |
| Ej räntebärande skulder                      |        |            |            |
| Övriga skulder                               | 18, 28 | 193        | 202        |
| Räntebärande skulder                         |        |            |            |
| Skulder till koncernföretag                  | 18, 25 | 228        | 188        |
| Summa långfristiga skulder                   |        | 421        | 390        |
| <b>Kortfristiga avsättningar</b>             |        |            |            |
| Övriga avsättningar                          | 27     | 57         |            |
| <b>Kortfristiga skulder</b>                  |        |            |            |
| Ej räntebärande skulder                      |        |            |            |
| Leverantörsskulder                           | 18     | 11         | 3          |
| Skulder till koncernföretag                  | 18     | 1          | 14         |
| Övriga skulder                               | 18     | 23         | 8          |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter | 29     | 188        | 138        |
| Räntebärande skulder                         |        |            |            |
| Skulder till koncernföretag                  | 18, 25 | 2          | 167        |
| Summa kortfristiga skulder                   |        | 225        | 330        |
| Summa eget kapital och skulder               |        | 14 871     | 11 891     |
| <b>Ställda säkerheter</b>                    |        | Inga       | Inga       |
| <b>Ansvarsförbindelser</b>                   |        | Inga       | Inga       |

# Förändringar i moderbolagets eget kapital

| Mkr                                                                                                           | Not 23 | Bundet eget kapital |             | Fritt eget kapital      |                     |                | Totalt eget kapital |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------------------|-------------|-------------------------|---------------------|----------------|---------------------|
|                                                                                                               |        | Aktiekapital        | Reserv-fond | Fond för verkligt värde | Balanserat resultat | Årets resultat |                     |
| Ingående eget kapital 2007-01-01                                                                              |        | 1 017               | 286         |                         | 5 943               | 4 466          | 11 712              |
| Övriga vinstdispositioner                                                                                     |        |                     |             |                         | 4 466               | -4 466         | 0                   |
| Förändring fond för verkligt värde                                                                            |        |                     |             | 27                      |                     |                | 27                  |
| Summa förmögenhetsförändringar redovisade direkt mot eget kapital, exklusive transaktioner med bolagets ägare |        | 1 017               | 286         | 27                      | 10 409              |                | 11 738              |
| Årets resultat                                                                                                |        |                     |             |                         |                     | 1 285          | 1 285               |
| Summa förmögenhetsförändringar, exklusive transaktioner med bolagets ägare                                    |        | 1 017               | 286         | 27                      | 10 409              | 1 285          | 13 024              |
| Utdelning                                                                                                     |        |                     |             |                         | -1 754              |                | -1 754              |
| Återköp egna aktier                                                                                           |        |                     |             |                         | -189                |                | -189                |
| Utnyttjade köpoptioner                                                                                        |        |                     |             |                         | 68                  |                | 68                  |
| Optionspremier                                                                                                |        |                     |             |                         | 19                  |                | 19                  |
| Utgående eget kapital 2007-12-31                                                                              |        | 1 017               | 286         | 27                      | 8 553               | 1 285          | 11 168              |
| Övriga vinstdispositioner                                                                                     |        |                     |             |                         | 1 285               | -1 285         | 0                   |
| Förändring fond för verkligt värde                                                                            |        |                     |             | -63                     |                     |                | -63                 |
| Summa förmögenhetsförändringar redovisade direkt mot eget kapital, exklusive transaktioner med bolagets ägare |        | 1 017               | 286         | -36                     | 9 838               |                | 11 105              |
| Årets resultat                                                                                                |        |                     |             |                         |                     | 4 438          | 4 438               |
| Summa förmögenhetsförändringar, exklusive transaktioner med bolagets ägare                                    |        | 1 017               | 286         | -36                     | 9 838               | 4 438          | 15 543              |
| Utdelning                                                                                                     |        |                     |             |                         | -1 430              |                | -1 430              |
| Återköp egna aktier                                                                                           |        |                     |             |                         | -168                |                | -168                |
| Utnyttjade köpoptioner                                                                                        |        |                     |             |                         | 27                  |                | 27                  |
| Optionspremier                                                                                                |        |                     |             |                         | 16                  |                | 16                  |
| Utgående eget kapital 2008-12-31                                                                              |        | 1 017               | 286         | -36                     | 8 283               | 4 438          | 13 988              |

# Notförteckning

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

# Noter till de finansiella rapporterna

## Not 1 Redovisningsprinciper

### Överensstämmelse med normgivning och lag

Koncernredovisningen upprättas i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) samt tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) såsom de har godkänts av EG-kommissionen för tillämpning inom EU. Vidare har Rådet för finansiell rapportering rekommenderat RFR 1.1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats. Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen utom i de fall som anges nedan under avsnittet "Moderbolagets redovisningsprinciper".

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

### Nya IFRS rekommendationer och tolkningar som börjat tillämpas

IFRIC 11 IFRS 2 – *Transaktioner med egna aktier, även koncerninterna* klargör dels hur klassificering ska göras av eget kapitalreglerade ersättningar där företaget vid reglering köper in eget kapitalinstrumenten från annan part eller där ägare till företaget överför instrumenten, dels hur klassificering ska göras av transaktioner i vilka företags anställda får eller har rätt till eget kapitalinstrument i företags moderföretag. Rekommendationen har inte medfört något byte av redovisningsprincip.

IFRIC 14 IAS 19 – *The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction* förklarar hur det tak som finns i IAS 19 avseende förmånsbestämd tillgång ska tolkas och anger därtill hur detta tak påverkas av eventuella krav i pensionsplanen på minsta fondering. Tolkningsuttalandet anger också när krav på minsta fondering kan ge upphov till en skuld. Tolkningsuttalandet tillämpas från och med räkenskapsår 2008 och har inte medfört något byte av redovisningsprincip.

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

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

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

| Standard/IFRIC                                                                                                 | Tillämpning<br>enl IASB/IFRIC | Status<br>inom EU |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------|
| IFRS 8 Rörelsesegment                                                                                          | 1 jan 2009                    | Godkänd           |
| Amendment to IFRS 1 and IAS 27 – Cost of an Investment in a Subsidiary, Jointly Controlled Entity or Associate | 1 jan 2009                    | Ännu ej godkänd   |
| IFRS 3 Rörelseförvärv och ändrad IAS 27 Koncernredovisning och separata finansiella rapporter                  | 1 juli 2009                   | Ännu ej godkänd   |
| IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes                                                                           | 1 juli 2008                   | Ännu ej godkänd   |
| IAS 1 Presentation of Financial Statements, Amendments: A Revised Presentation                                 | 1 jan 2009                    | Ännu ej godkänd   |
| IAS 23 Borrowing cost, Amendments                                                                              | 1 jan 2009                    | Ännu ej godkänd   |
| IAS 32 and IAS 1 Amendments, Puttable Financial Instruments and Obligations Arising on Liquidation             | 1 jan 2009                    | Ännu ej godkänd   |
| IFRS 2 Share-based Payment, Amendments: Vesting Conditions and Cancellations                                   | 1 jan 2009                    | Ännu ej godkänd   |
| IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement, Eligible Hedged Items                               | 1 juli 2009                   | Ännu ej godkänd   |
| Improvements to IFRS                                                                                           | 1 jan 2009                    | Ännu ej godkänd   |
| IFRIC 15 Agreements for Construction of Real Estate                                                            | 1 januari 2009                | Ännu ej godkänd   |
| IFRIC 16 Hedges of a Net Investment in a Foreign Operation                                                     | 1 oktober 2008                | Ännu ej godkänd   |
| IFRIC 17 Distribution of Non-cash Assets to owners                                                             | 1 juli 2009                   | Ännu ej godkänd   |

IFRS 8 Rörelsesegment anger vad ett operativt segment är och vilken information som ska lämnas om dessa i de finansiella rapporterna. Standarden, som är antagen av EU, ska tillämpas på räkenskapsår som inleds den 1 januari 2009 eller senare. Ratos har tidigare inte tillämpat IAS 14 Segmentsrapportering (se nedan). Den nya standarden IFRS 8 kommer att innebära att Ratos kommer att kunna redovisa sina innehav som segment, det sätt på vilket ledningen följer upp affärsverksamheten. Däremot kan Ratos fortsatt inte redovisa den information som krävs om "Produkter och tjänster, geografiska marknader och större kunder eftersom denna skulle vara vilseledande (se nedan).

Omarbetad IAS 1 Utformning av finansiella rapporter medför att presentationen av de finansiella rapporterna förändras i några avseenden samt att nya, icke-obligatoriska, benämningar för rapporterna föreslås. Ändringen innebär att Ratos kommer att redovisa två resultaträkningar, dels en oförändrad koncernresultaträkning, dels en ny resultaträkning avseende övrigt totalt resultat.

Ändringar i IAS 23 Lånekostnader anger att aktivering måste ske av lånekostnader som är direkt hänförliga till inköp, konstruktion eller produktion av tillgångar som tar en betydande tid i anspråk att färdigställa för avsedd användning eller försäljning. Ändringen ska

tillämpas på räkenskapsår som inleds den 1 januari 2009 eller senare. Ratos bedömer inte att ändringen kommer påverka koncernen i någon nämnvärd omfattning.

Omarbetad IFRS 3 Rörelseförvärv och ändrad IAS 27 Koncernredovisning och separata finansiella rapporter medför ändringar avseende koncernredovisning och redovisning av förvärv. De omarbetade standarderna tillämpas från och med 1 januari 2010.

Ratos förväntar sig att införandet av ändringar i IAS 27 och IFRS 3 kan medföra väsentlig effekt på koncernens finansiella rapporter i framtiden, framförallt vid delförsäljning och delförvärv.

### Redovisning av segment har inte upprättats enligt IAS 14

Ratos anser att företagets finansiella rapporter ger en rättvisande bild av företagets finansiella ställning, resultat och kassaflöde. Syftet med att inte redovisa segment enligt IAS 14 är att ge en rättvisande bild av verksamheten.

Ratos verksamhet styrs och rapporteras helt utifrån de innehav som (vid varje given tidpunkt) finns i Ratos portfölj. Segment – avseende geografi, bransch eller annat – är utan praktiskt intresse, både i den interna styrningen och rapporteringen och i den externa bevakningen av Ratos. Inte heller investeringsbeslut fattas i förhållande till ett givet segment. En redovisning av segment avseende geografi, bransch eller annat ger en bild av en struktur och en riskexponering som är fiktiv. Koncernföretagens exponering mot segment innebär inte att den totala portföljens exponering avspeglas.

Alla Ratos innehav – oavsett om det handlar om dotter- eller intresseföretag – behandlas som oberoende och jämbördiga enheter. Av detta skäl är det eftersträvänsvärt att lika information lämnas för alla innehav.

Segmentsredovisning enligt IAS 14 innebär att olika information lämnas om koncernföretag och intresseföretag. En summering i noterna som enbart fångar koncernföretagen, t.ex. avseende omsättning, speglar ej möjligheter och risker ur Ratos perspektiv. En redovisning av segment skulle därmed vara vilseledande.

Utförlig och separat bolagsinformation lämnas för varje innehav på särskild plats i årsredovisningen.

Avvikelsen genom att inte redovisa segment enligt IAS 14 innebär ingen inverkan på företagets resultat, tillgångar, skulder, eget kapital eller kassaflöde.

### Förutsättningar vid upprättande av moderbolagets och koncernens finansiella rapporter

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

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

- Finansiella instrument värderas antingen till verkligt värde, anskaffningsvärde eller upplupet anskaffningsvärde.

- Intresseföretag redovisas i enlighet med kapitalandelsmetoden.

- Värdering av uppskjutna skattefordringar och skulder baseras på hur redovisade värden på tillgångar eller skulder förväntas bli realiserade eller reglerade. Uppskjuten skatt beräknas med tillämpning av aktuell skattesats.

- Tillgångar som innehas för försäljning redovisas till det lägsta av det tidigare redovisade värdet och det verkliga värdet med avdrag för försäljningskostnader.

- Varulager värderas till det lägsta av anskaffningsvärde och nettoförsäljningsvärde.

- Avsättningar värderas till det belopp som krävs för att reglera en förpliktelse, med eventuell nuvärdeberäkning.

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

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

### Bedömningar och uppskattningar

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

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

Bedömningar vid tillämpningen av IFRS som har en betydande inverkan på de finansiella rapporterna och gjorda uppskattningar som kan medföra väsentliga justeringar i det påföljande årets finansiella rapporter beskrivs närmare i not 36.

### Klassificering

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

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

### Koncernredovisning

Koncernredovisning upprättas i enlighet med IAS 27 Koncernredovisning och separata finansiella rapporter och IFRS 3 Rörelseförvärv. Dotterföretag konsolideras med tillämpning av förvärvsmetoden. Intresseföretag konsolideras med tillämpning av kapitalandelsmetoden enligt IAS 28 Innehav i intresseföretag.

### Dotterföretag – förvärvsmetoden

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

Dotterföretag redovisas enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att förvärv av ett dotterföretag betraktas som en transaktion varigenom koncernen indirekt förvärvar dotterföretagets tillgångar och övertar dess skulder och eventalförpliktelser. Metoden innebär att 100% av dotterföretagets intäkter och kostnader samt

tillgångar och skulder redovisas på respektive rad i resultat- och balansräkningen. Minoritetens andel av nettotillgångarna redovisas som en del av eget kapital. I anslutning till resultaträkningen lämnas upplysning om resultatets fördelning mellan majoritet och eventuell minoritet.

#### **Intresseföretag – kapitalandelsmetod**

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

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

#### **Potentiella rösträtter**

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

#### **Förvärvsanalys**

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

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

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

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

När anskaffningskostnaden överstiger nettovärdet av förvärvade tillgångar och övertagna skulder samt eventualförpliktelser, redovisas skillnaden som goodwill. När skillnaden är negativ redovisas denna direkt i resultaträkningen.

#### **Transaktioner som elimineras vid konsolidering**

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

Orealiserade vinster som uppkommer vid transaktioner med intresseföretag elimineras i den utsträckning som motsvarar koncernens

ägarandel i bolaget. Orealiserade förluster elimineras på samma sätt som orealiserade vinster, men endast i den utsträckning det inte finns någon indikation på något nedskrivningsbehov.

#### **Förvärv och försäljning**

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

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

#### **Utländsk valuta**

##### **Transaktioner**

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

Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på balansdagen. Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningarna redovisas i resultaträkningen. Värdeförändringar som beror på valutaomräkning avseende rörelserelaterade tillgångar och skulder redovisas i rörelseresultatet.

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

##### **Utländska verksamheters finansiella rapporter**

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

##### **Nettoinvestering i utlandsverksamhet**

Koncernen innefattar verksamheter i flera länder. I koncernbalansräkningen representeras investeringarna i utländska verksamheter av redovisade nettotillgångar i dotterföretag. I något fall har åtgärder vidtagits för att reducera valutarisker som är förknippade med dessa investeringar. Dotterföretag till Ratos har i dessa fall upptagit lån i samma valuta som nettoinvesteringarna. Vid bokslutstillfället redovisas dessa lån omräknade till balansdagskurs. Den effektiva delen av periodens valutakursförändringar avseende säkringsinstrumenten redovisas direkt mot eget kapital i omräkningsreserven, för att möta och helt eller delvis matcha de omräkningsdifferenser som redovisas avseende nettotillgångarna i de utlandsverksamheter som valutasäkrats. Omräkningsdifferenserna från både nettoinvestering och säkringsinstrument löses upp och redovisas i resultaträkningen, då utlandsverksamhet avyttras. I de fall säkringen inte är effektiv redovisas den ineffektiva delen direkt i resultaträkningen.

##### **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. Koncernen 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 tjänsteupdrag redovisas i resultaträkningen när det ekonomiska utfallet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Intäkter och kostnader redovisas i resultaträkningen i förhållande till uppdragets färdigställandegrad.

Intäkter avseende försäkringsavtal redovisas linjärt över kontraktets löptid för ettåriga avtal. För fleråriga försäkringsavtal redovisas intäkterna hänförliga till första avtalsåret enligt successiv vinstavräkning baserat på förhållandet mellan nedlagda utgifter och beräknade totala utgifter. De intäkter som avser efterföljande år periodiseras linjärt över kontraktperioden.

Entreprenadkontrakt

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

Operationell leasing

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

Finansiella intäkter och kostnader

I finansnettot redovisas bl a utdelning, ränta samt kostnader för att uppta lån, beräknad med tillämpning av effektivräntemetoden, och valutakursförändringar avseende finansiella tillgångar och skulder. Även realisationsresultat och nedskrivningar av finansiella tillgångar redovisas i finansnettot. Orealiserade och realiserade värdeförändringar avseende finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, inklusive derivatinstrument som inte p g a säkringsredovisning redovisas direkt mot eget kapital.

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

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

Immateriella tillgångar

Goodwill

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

Goodwill värderas till anskaffningsvärde med avdrag för eventuella ackumulerade nedskrivningar. Goodwill skrivs inte av utan testas årligen för nedskrivningsbehov. Goodwill som uppkommit vid förvärv av intresseföretag inkluderas i det redovisade värdet för andelar i intresseföretag.

Forskning och utveckling

Utgifter för forskning redovisas som kostnad då de uppkommer. I koncernen redovisas utgifter för utveckling som immateriell tillgång endast under förutsättning att det är tekniskt och finansiellt möjligt att färdigställa tillgången, avsikten är och förutsättningarna finns att använda tillgången samt utgifterna kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Avskrivning påbörjas när produkten tas i bruk och fördelas linjärt över den tid produkten ger ekonomiska fördelar. Övriga utvecklingskostnader kostnadsförs i den period de uppkommer.

Övriga immateriella anläggningstillgångar

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

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

Tillkommande utgifter

Tillkommande utgifter för aktiverade immateriella tillgångar redovisas som en tillgång i balansräkningen endast då de ökar de framtida ekonomiska fördelarna för den specifika tillgången till vilka de hänför sig. Alla andra utgifter kostnadsförs när de uppkommer.

Avskrivning

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

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

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

Materiella anläggningstillgångar

Ägda tillgångar

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

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

Det redovisade värdet för en materiell anläggningstillgång tas bort ur balansräkningen vid utrangering eller avyttring eller när inga framtida ekonomiska fördelar väntas från användning eller utrang-

ering/avyttring av tillgången. Vinst eller förlust som uppkommer vid avyttring eller utrangering av en tillgång utgörs av skillnaden mellan försäljningspriset och tillgångens redovisade värde med avdrag för direkta försäljningskostnader. Vinst och förlust redovisas som övrig rörelseintäkt/kostnad.

**Leasade tillgångar**

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

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

**Lånekostnader**

Lånekostnader som är direkt hänförliga till inköp, konstruktion eller produktion av en tillgång och som tar betydande tid i anspråk att färdigställa för avsedd användning eller försäljning inkluderas i tillgångens anskaffningsvärde. Aktivering av lånekostnader sker under förutsättningen att det är troligt att de kommer att leda till framtida ekonomiska fördelar och kostnaderna kan mätas på ett tillförlitligt sätt.

**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 tillskaps läggs utgiften till anskaffningsvärdet. Eventuella oavskrivna redovisade värden på utbytta komponenter, eller delar av komponenter, utrangeras och kostnadsföres i samband med utbytet. Reparationer kostnadsföres löpande.

**Avskrivningsprinciper**

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

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

Bedömning av en tillgångs restvärde och nyttjandeperiod görs årligen.

**Finansiella tillgångar och skulder**

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

**Redovisning i och borttagande från balansräkningen**

En finansiell tillgång eller en finansiell skuld tas upp i balansräkningen när bolaget blir part enligt avtalsmässiga villkor. Kundfordringar tas

upp i balansräkningen 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 balansräkningen 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 balansräkningen 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 balansräkningen 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 likvidsredovisning tillämpas.

**Klassificering och värdering**

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

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

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

Likvida medel består av kassamedel samt omedelbart tillgängliga likgodohavanden 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 värdeflukationer.

**– Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen**

Denna kategori består av två undergrupper: finansiella tillgångar som innehas för handel och andra finansiella tillgångar som företaget initialt valt att placera i denna kategori (enligt den s k Fair Value Option). Finansiella instrument i denna kategori värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultaträkningen. I den första undergruppen ingår derivat med positivt verkligt värde med undantag för derivat som är ett identifierat och effektivt säkringsinstrument. Syftet med ett derivatinstrument, som inte klassificeras

som säkringsinstrument, avgör om värdeförändringen redovisas i finansnettot eller i rörelseresultatet. I den andra undergruppen har Ratos valt att klassificera finansiella placeringar som förvaltas och utvärderas baserat på verkliga värden.

#### **– Investeringar som hålles till förfall**

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

#### **– Lånefordringar och kundfordringar**

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

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

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

#### **– Finansiella tillgångar som kan säljas**

I kategorin finansiella tillgångar som kan säljas ingår finansiella tillgångar som inte klassificerats i någon annan kategori eller finansiella tillgångar som företaget initialt valt att klassificera i denna kategori. Innehav av aktier och andelar som inte redovisas som dotterföretag eller intresseföretag redovisas här. Tillgångar i denna kategori värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade mot eget kapital, dock ej sådana som beror på nedskrivningar, ej heller ränta på fordringsinstrument och utdelningsintäkter samt valutakursdifferenser på monetära poster vilka redovisas i resultaträkningen.

Vid avyttring av tillgången redovisas ackumulerad vinst/förlust, som tidigare redovisats i eget kapital, i resultaträkningen.

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

#### **– Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen**

Denna kategori består av två undergrupper, finansiella skulder som innehas för handel och andra finansiella skulder som företaget valt att placera i denna kategori (den s k Fair Value Option), se beskrivning ovan under "Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen". 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 resultaträkningen. Syftet med ett derivatinstrument avgör om värdeförändringen redovisas i finansnettot eller i rörelseresultatet. Värdeförändring på finansiella skulder hänförliga till utfärdade syntetiska optioner där marknadsmässiga premier har erlagts redovisas inom finansnettot.

#### **– Andra finansiella skulder**

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

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

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

#### **Derivatinstrument och säkringsredovisning**

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

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

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

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

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

#### **Kassaflödessäkringar**

De valutaterminer som används för säkring av framtida kassaflöden och prognostiserad inköp/försäljning i utländsk valuta redovisas i balansräkningen till verkligt värde. Värdeförändringarna redovisas direkt mot eget kapital i säkringsreserven till dess att det säkrade flödet träffar resultaträkningen, varvid säkringsinstrumentets ackumulerade värdeförändringar överförs till resultaträkningen för att där möta och matcha resultateffekterna från den säkrade transaktionen.

#### **Säkring av räntebindning – kassaflödessäkring**

För säkring av osäkerheten i framtida ränteflöden avseende lån till rörlig ränta används ränteswappar. Ränteswapparna värderas till verkligt värde i balansräkningen. I resultaträkningen redovisas räntekupongdelen löpande som ränteutäkt eller räntekostnad. Övrig värdeförändring av ränteswappen redovisas direkt mot säkringsreserven i eget kapital till dess att den säkrade posten påverkar resultaträkningen och så länge som kriterierna för säkringsredovisning och effektivitet är uppfyllda. Den vinst eller förlust som hänförs till den ineffektiva delen redovisas i resultaträkningen.

#### **Säkring av verkligt värde**

När ett säkringsinstrument används för säkring av ett verkligt värde bokförs derivatet till verkligt värde i balansräkningen och den säkrade tillgången/skulden bokförs även den till verkligt värde avseende den

risk som säkrats. Värdeförändringen på derivatet redovisas i resultaträkningen tillsammans med värdeförändringen på den säkrade posten.

Säkringsredovisning av verkliga värden används i de fall värdet på tillgångar och skulder som finns i balansräkningen ej redovisas till verkligt värde samt för kontrakterade flöden.

### **Säkring av räntebindning – verkligt värdesäkring**

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

### **Säkring av nettoinvesteringar**

Investeringar i utländska dotterföretag (nettotillgångar inklusive goodwill) har i något fall säkrats av Ratos utländska dotterföretag genom upptagande av valutalån som på balansdagen omräknats till balansdagens kurs. Omräkningsdifferenser på finansiella instrument som används som säkringsinstrument i en säkring av nettoinvestering i ett koncernföretag redovisas, i den mån säkringen är effektiv, mot eget kapital. Detta för att neutralisera de omräkningsdifferenser som påverkar eget kapital när koncernföretagen konsolideras.

### **Nedskrivningar**

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

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

### **Nedskrivning av goodwill och immateriella tillgångar**

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

En nedskrivning belastar resultaträkningen. Nedskrivning hänförlig till ett innehav fördelas i första hand till goodwill.

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

### **Nedskrivning av finansiella tillgångar**

Vid varje rapporttillfälle utvärderar företaget om det finns objektiva bevis på att en finansiell tillgång eller grupp av tillgångar är i behov av nedskrivning. Objektiva bevis utgörs dels av observerbara förhållanden som inträffat och som har en negativ inverkan på möjligheten att återvinna anskaffningsvärdet, dels av betydande eller utdragen minskning av det verkliga värdet för en investering i en finansiell placering klassificerad som en finansiell tillgång som kan säljas.

Vid nedskrivning av ett egetkapitalinstrument som är klassificerat som en finansiell tillgång som kan säljas omförs tidigare redovisad ackumulerad förlust i eget kapital till resultaträkningen.

Återvinningsvärdet för tillgångar tillhörande kategorierna investeringar som hålles till förfall och lånefordringar och kundfordringar vilka redovisas till upplupet anskaffningsvärde beräknas som nuvärdet av framtida kassaflöden diskonterade med den effektiva ränta som gällde då tillgången redovisades första gången. Tillgångar med en kort löptid diskonteras inte. En nedskrivning redovisas som kostnad i resultaträkningen.

### **Återföring av nedskrivningar**

Nedskrivningar på goodwill återförs inte.

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

Nedskrivningar av investeringar som hålles till förfall eller lånefordringar och kundfordringar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde återförs om en senare ökning av återvinningsvärdet objektivt kan hänföras till en händelse som inträffat efter det att nedskrivningen gjordes.

Nedskrivningar av eget kapitalinstrument som är klassificerade som finansiella tillgångar som kan säljas, vilka tidigare redovisats i resultaträkningen återförs inte via resultaträkningen. Det nedskrivna värdet är det värde från vilket efterföljande omvärderingar görs, vilka redovisas direkt mot eget kapital. Nedskrivningar av räntebärande instrument, klassificerade som finansiella tillgångar som kan säljas, återförs över resultaträkningen om det verkliga värdet ökar och ökningen objektivt kan hänföras till en händelse som inträffade efter det att nedskrivningen gjordes.

### **Varulager**

Varulager värderas till det lägsta av anskaffningsvärdet och nettoförsäljningsvärdet.

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

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

### **Tillgångar som innehas för försäljning**

Tillgångar klassificeras som Tillgångar som innehas för försäljning då det är mycket sannolikt att försäljning kommer att ske. Det kan vara en enskild tillgång, en grupp av tillgångar och därtill hänförliga skulder eller ett innehav, dvs ett dotter- eller intresseföretag. Tillgångar klassificerade som Tillgångar som innehas för försäljning särredovisas som omsättningstillgång. Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning särredovisas som kortfristiga skulder i balansräkningen. Värdering sker till det lägsta av redovisat värde och verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader.

## Eget kapital

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

## Ersättning till anställda

### Avgiftsbestämda planer

Förpliktelser avseende avgifter till avgiftsbestämda planer redovisas som en kostnad i resultaträkningen när de uppstår.

Åtaganden för ålderspension och familjepension för tjänstemän i Sverige tryggs genom försäkring i Alecta. Enligt ett uttalande från Redovisningsrådets Akutgrupp, URA 42, är detta en förmånsbestämd plan som omfattar flera arbetsgivare. Information som gör det möjligt att redovisa denna plan som en förmånsbestämd plan har hittills inte varit tillgängligt. Pensionsplanen enligt ITP som tryggs genom en försäkring i Alecta redovisas därför som en avgiftsbestämd plan.

### Förmånsbestämda planer

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

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

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

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

### Övriga långfristiga ersättningar

Den del av rörlig ersättning till anställda, som endast utbetalas om den anställda kvarstår i tjänst, redovisas under Övriga långfristiga skulder.

## 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.

### Incitamentsprogram

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

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

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

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

## Resultat per aktie

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

Utspädningseffekten 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 utspädningseffekten.

## Avsättningar

En avsättning redovisas i balansräkningen när koncernen har en befintlig legal eller informell förpliktelse som en följd av en inträffad händelse och det är troligt att ett utflöde av ekonomiska resurser kommer att

krävas för att reglera förpliktelsen samt en tillförlitlig uppskattning av beloppet kan göras. Där effekten av när i tiden betalning sker är väsentlig, beräknas avsättningar genom diskontering av det förväntade framtida kassaflödet till en räntesats före skatt som återspeglar aktuella marknadsbedömningar av pengars tidsvärde och, om det är tillämpligt, de risker som är förknippade med skulden.

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

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

### Omstrukturering

En avsättning för omstrukturering redovisas när det finns en fastställd utförlig och formell omstruktureringsplan, och omstruktureringen har antingen påbörjats eller blivit offentligt tillkännagiven. Ingen avsättning görs för framtida rörelsekostnader.

### Skatt

Inkomstskatter utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i resultaträkningen utom då underliggande transaktion redovisas direkt mot eget kapital varvid tillhörande skatteeffekt redovisas i eget kapital.

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

Uppskjutna skattefordringar avseende avdragsgilla temporära skillnader och underskottsavdrag redovisas endast i den mån det är sannolikt att dessa kommer att kunna utnyttjas. Värde 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 bekräfts 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 det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas.

### Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolaget har upprättat sin årsredovisning enligt årsredovisningslagen (1995:1554) och Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2.1 Redovisning för juridisk person. Även Rådet för finansiell rapporterings utgivna uttalanden för noterade företag tillämpas. RFR 2.1 innebär att moderbolaget i årsredovisningen för den juridiska personen skall tillämpa samtliga av EU godkända IFRS och uttalanden så långt detta är möjligt inom ramen för årsredovisningslagen, tryggandelagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Rekommendationen anger vilka undantag och tillägg som skall göras från IFRS.

Skillnaderna mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper framgår nedan.

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

### Intäktsredovisning

Utdelningar i moderbolaget intäktsförs till den del utdelningen avser vinster som intjänats efter förvärvet. Överskjutande del reducerar det bokförda värdet på andelarna.

### Finansiella instrument

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

### Intresse- och dotterföretag

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

### Förmånsbestämda pensionsplaner

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

### Koncernbidrag och aktieägartillskott

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

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

### Skatt

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

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

**Not 2      Koncernens resultaträkning**

| Mkr                                    | 2008  | 2007  |
|----------------------------------------|-------|-------|
| <b>Innehav</b>                         |       |       |
| Resultat från koncernföretag           | 1 004 | 2 005 |
| Exitresultat, koncernföretag           | 4 405 | 160   |
| Nedskrivning, koncernföretag           | -92   |       |
| Resultatandelar från intresseföretag   | 550   | 545   |
| Exitresultat, intresseföretag          | 31    | 727   |
| Utdelning, övriga innehav              |       | 71    |
| Exitresultat, övriga innehav           | 13    | 46    |
| Resultat från innehav                  | 5 911 | 3 554 |
| <b>Centrala intäkter och kostnader</b> |       |       |
| Förvaltningskostnader                  | -547  | -349  |
| Finansiella poster                     | 307   | 257   |
| Centralt netto                         | -240  | -92   |
| Resultat före skatt                    | 5 671 | 3 462 |
| Skatt                                  | -382  | -516  |
| Årets resultat                         | 5 289 | 2 946 |
| <b>Hänförligt till</b>                 |       |       |
| Moderbolagets ägare                    | 5 172 | 2 646 |
| Minoritetsägare                        | 117   | 300   |

Av formella skäl redovisas resultaträkningen i enlighet med IAS 1. Ratos affärsidé är att förvärva, utveckla och därefter avyttra företag. Det innebär att Ratos har många tydliga särdrag i förhållande till ett "normalt" rörelsedrivande bolag och är inte en koncern i traditionell mening. För att bättre spegla Ratos verksamhet redovisas i denna not resultat från innehav, där dotterföretag ingår till 100% och intresseföretag till ägd andel. De rader som får samma värden i de båda uppställningsformerna är resultat före skatt, skatt och årets resultat.

**Not 3      Intäkternas fördelning**

| Mkr                                  | 2008   | 2007   |
|--------------------------------------|--------|--------|
| <b>Nettoomsättningens fördelning</b> |        |        |
| Varuförsäljning                      | 20 259 | 15 285 |
| Tjänsteuppdrag                       | 5 763  | 5 188  |
| Entreprenaduppdrag                   | 328    | 229    |
| Försäkringstjänster                  | 486    | 477    |
|                                      | 26 836 | 21 179 |

**Not 4      Företagsförvärv**

**Företagsförvärv 2008**

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

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

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

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

**Förvärv gjorda av koncernföretag**

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

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

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

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

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

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

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

forts. Not 4

Nedanstående sammanställning visar verkligt värde vid förvärvstillfället.

| Mkr                                            | Arcus<br>Gruppen | Bisnode | Contex<br>Holding | GS-Hydro | Häggblunds<br>Drives | Inwido | Medisize | MCC | Totalt |
|------------------------------------------------|------------------|---------|-------------------|----------|----------------------|--------|----------|-----|--------|
| Immateriella anläggningstillgångar             |                  | 187     |                   |          | 41                   | 20     | 23       | 29  | 300    |
| Materiella anläggningstillgångar               | 121              | 71      |                   | 2        | 33                   |        | 158      | 29  | 414    |
| Finansiella anläggningstillgångar              |                  |         |                   |          |                      |        |          |     | 0      |
| Uppskjuten skattefordran                       |                  | 13      |                   |          |                      | 38     | 7        |     | 58     |
| Varulager                                      |                  | 4       | 7                 | 3        | 10                   |        | 115      | 35  | 174    |
| Övriga fordringar                              |                  | 107     |                   | 6        | 10                   | 3      | 103      |     | 229    |
| Likvida medel                                  |                  | 134     |                   | 3        |                      | 1      | 30       |     | 168    |
| Långfristiga skulder<br>och avsättningar       | 23               | 45      |                   | 1        |                      |        | 164      |     | 233    |
| Kortfristiga skulder<br>och avsättningar       |                  | 318     |                   | 6        | 2                    | 22     | 60       |     | 408    |
| Netto identifierbara<br>tillgångar och skulder | 98               | 153     | 7                 | 7        | 92                   | 40     | 212      | 93  | 702    |
| Koncerngoodwill                                |                  | 563     | 29                | 10       | 49                   | 9      | 323      | 80  | 1 063  |
| Köpeskillning totalt                           | 98               | 716     | 36                | 17       | 141                  | 49     | 535      | 173 | 1 765  |
| Erlagd köpeskillning                           | 98               | 716     | 36                | 17       | 141                  | 49     | 535      | 173 | 1 765  |

**Fastställande av föregående års preliminära förvärvsanalyser**

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

**Företagsförvärv 2007**

Under året har Ratos genomfört förvärv av RH Form, RBM, HÅG, MCC, Contex Holding, EuroMaint samt AH Industries. I samtliga fall har förvärven genomförts av nybildade förvärvsbolag. Ratos investering avser insatt kapital inklusive ev aktieägarlån till förvärvsbolagen där identifierbara tillgångar, övertagna skulder och eventalförpliktelser värderats till verkligt värde. I Ratos förvärvsanalyser redovisas således endast goodwill då förvärvade tillgångar, skulder och eventalförpliktelser i samband med förvärvet redan har värderats till verkligt värde i underkoncernerna. I förvärvsbolagens preliminära förvärvsanalyser har skillnaden mellan anskaffningsvärdet och verkligt värde på förvärvade identifierbara tillgångar och skulder hänförs till goodwill.

I början av året förvärvade Ratos 85% av de båda kontorsstolsproducenterna RH Form och RBM. Ratos förvärvade i juni 85% av den norska kontorsstolsproducenten HÅG. De tre bolagen har gått samman i en ny koncern, HÅG/RH/RBM. RH/RBM ingår i Ratos resultat från och med 1 januari och HÅG från och med 1 juni. Omsättningen är under perioden 1 123 Mkr och resultatet före skatt 45 Mkr. Om förvärven hade genomförts per 1 januari 2007 hade omsättning redovisad i Ratos-koncernen under perioden istället varit ca 1 488 Mkr och resultat före skatt 69 Mkr. Förvärvsbolagets räntekostnader har proformerats för att motsvara ett helårsvärde. Ratos investering uppgår till 747 Mkr. Den goodwill som redovisas för HÅG/RH/RBM representerar en stark marknadsposition på den nordiska kontorsstolsmarknaden, signifikanta kostnads- och intäkts-synergier mellan HÅG, RH Form och RBM, en stark organisatorisk förmåga i den skapade koncernen, vilket för med sig en kapacitet att genomföra en fortsatt konsolidering och inte minst de särskilda kompetenser inom ergonomi, design, kvalitet och miljö som agerar möjliggörare för koncernens konkurrenskraft, höga lönsamhet och

framtida expansionsförmåga samt förekomsten av ytterligare möjligheter att öka den interna effektiviteten. Därutöver representerar goodwill även immateriella tillgångar som inte kan identifieras och värderas skilt från goodwill.

Ratos förvärvade i april 60% av MCC. Bolaget ingår i Ratos resultat från och med 1 maj. Omsättningen under perioden är 472 Mkr och resultatet före skatt 50 Mkr. Om förvärven hade genomförts per 1 januari 2007 hade omsättning redovisad i Ratos-koncernen under perioden istället varit ca 698 Mkr och resultat före skatt 75 Mkr. Förvärvsbolagets räntekostnader har proformerats för att motsvara ett helårsvärde. Ratos investering uppgår till 298 Mkr. Den goodwill som redovisas för MCC representerar bolagets marknadsposition och dess underliggande styrkor som ett lönsamt nischbolag med tillväxtpotential. Goodwill representerar även personalens tekniska kompetens och bolagets affärsidé som innebär fokus på kunder med korta serier och låg grad av standardisering, samt immateriella tillgångar som inte kan identifieras och värderas skilt från goodwill.

Ratos förvärvade per 31 augusti 2007 100% av EuroMaint. Bolaget ingår i Ratos resultat från och med den 1 september. Omsättningen under perioden är 740 Mkr och resultatet före skatt -29 Mkr. Om förvärven hade genomförts per 1 januari 2007 hade omsättning redovisad i Ratos-koncernen under perioden istället varit ca 2 067 Mkr och resultat före skatt -13 Mkr. Förvärvsbolagets räntekostnader har proformerats för att motsvara ett helårsvärde. Ratos investering uppgår till 417 Mkr. I den preliminära förvärvsanalysen har hela skillnaden mellan anskaffningsvärde och verkligt värde på tillgångar, exklusive immateriella tillgångar, skulder och eventalförpliktelser hänförs till goodwill. Den goodwill som redovisas för EuroMaint representerar en väl fungerande organisation, med förmåga att löpande utveckla och effektivisera verksamheten, knyta lönsamma avtal, en affärsmodell som genererar starka kassaflöden och en ledande marknadsposition samt immateriella tillgångar som inte kan identifieras och värderas skilt från goodwill.

Ratos förvärvade 66% av AH Industries per 31 augusti 2007. Bolaget ingår i Ratos resultat från och med 1 september. Omsättningen under perioden är 202 Mkr och resultatet före skatt 23 Mkr.

forts. Not 4

Om förvärven hade genomförts per 1 januari 2007 hade omsättning redovisad i Ratos-koncernen under perioden istället uppgått till ca 553 Mkr och resultat före skatt 73 Mkr. Förvärvsbolagets räntekostnader har proformerats för att motsvara ett helårsvärde. Ratos investering uppgår till 304 Mkr. I den preliminära förvärvsanalysen har hela skillnaden mellan anskaffningsvärde och verkligt värde på tillgångar, exklusive immateriella tillgångar, skulder och eventalförpliktelser hänförs till goodwill. Den goodwill som redovisas för AH Industries representerar bolagets starka marknadsposition i Europa som ett ledande nischbolag med stor tillväxtpotential, en kompetent ledning samt immateriella tillgångar som inte kan identifieras och värderas skilt från goodwill.

Ratos förvärvade i början av september 2007 98% av Contex Holding. Bolaget ingår i Ratos resultat från och med 1 september. Omsättningen under perioden är 313 Mkr och resultatet före skatt 27 Mkr. Om förvärven hade genomförts per 1 januari 2007 hade omsättning redovisad i Ratos-koncernen under perioden istället varit ca 831 Mkr och resultat före skatt 18 Mkr. Förvärvsbolagets räntekostnader har proformerats för att motsvara ett helårsvärde. Ratos investering uppgår till 683 Mkr. I den preliminära förvärvsanalysen har hela skillnaden mellan anskaffningsvärde och verkligt värde på tillgångar, exklusive immateriella tillgångar, skulder och eventalförpliktelser hänförs till goodwill. Den goodwill som redovisas för Contex Holding representerar en stark marknadsposition, en stark organisatorisk förmåga och teknikkunskande och teknikerfarenhet, möjligheter att framgent effektivisera sin kostnadsstruktur och därmed bolagets lönsamhet samt immateriella tillgångar som inte kan identifieras och värderas skilt från goodwill.

**Ratos förvärv**

Nedanstående sammanställning visar verkligt värde vid förvärvstillfället.

| Mkr                                          | MCC  | HÅG/RH<br>/RBM | AH<br>Industries | Euro<br>Maint | Contex<br>Holding |
|----------------------------------------------|------|----------------|------------------|---------------|-------------------|
| Immateriella anläggningstillgångar           |      | 23             | 0                | 18            | 56                |
| Materiella anläggnings-tillgångar            | 26   | 185            | 133              | 156           | 68                |
| Finansiella anläggnings-tillgångar           | 1    | 2              | 4                | 7             | 2                 |
| Omsättningstillgångar                        | 223  | 329            | 166              | 761           | 211               |
| Likvida medel                                | 23   | 128            | 11               | 23            | 125               |
| Långfristiga skulder                         | 408  | 1 811          | 397              | 1 022         | 1 051             |
| Kortfristiga skulder                         | 216  | 236            | 114              | 427           | 119               |
| Netto, identifierbara tillgångar och skulder | -351 | -1 380         | -197             | -484          | -708              |
| Koncerngoodwill                              | 842  | 1 619          | 644              | 692           | 1 409             |
| Köpeskillning, totalt                        | 491  | 239            | 447              | 208           | 701               |
| Ratos andel, %                               | 60   | 85             | 66               | 100           | 98                |
| Erlagd köpeskillning                         | 295  | 194            | 296              | 208           | 683               |
| Kostnader direkt hänförliga till förvärvet   | 3    |                | 8                |               |                   |
| Tillkommer aktieägarlån                      |      | 553            |                  | 209           |                   |
| Total investering                            | 298  | 747            | 304              | 417           | 683               |

**Förvärv gjorda av koncernföretag**

Inwido har under året förvärvat företag i Norden och Storbritannien. Totalt uppgår investeringarna till 1 404 Mkr. De största förvärven är det danska företaget KPK, det finska företaget Tiivituote Oy samt DeCasa. DeCasa ingick tidigare i Haendig-koncernen. Därutöver har ett antal mindre förvärv genomförts. De förvärvade bolagen ingår i koncernens omsättning med 935 Mkr och i resultatet före skatt med 105 Mkr. Företagens omsättning respektive resultat före skatt uppgår till 1 574 Mkr respektive 162 Mkr räknat från årets början. I nämnda resultatsiffror är ej DeCasa medräknat, då företaget redan tidigare ingick i Ratos-koncernen.

Bisnode förvärvade under året det holländska företaget WDM BV, som är en ledande leverantör av marknadsföringstjänster mot konsumenter i Nederländerna, Belgien och Frankrike.

Därutöver har ett antal mindre förvärv genomförts. De förvärvade företagen ingår i koncernens omsättning med 527 Mkr och i resultatet före skatt med 54 Mkr. Företagens omsättning respektive resultat före skatt uppgår till 846 Mkr respektive 47 Mkr räknat från årets början.

Anticimex förvärvade i september det finska företaget Raksystems. Företaget omsatte under året 101 Mkr och resultatet före skatt uppgick till 10 Mkr räknat från årets början. Motsvarande siffror som ingår i koncernens resultat är 30 Mkr respektive 6 Mkr.

Jøtul har under året förvärvat Hammerstrøm AS som är Norges ledande leverantör av rökkanaler och skorstenstillbehör. Hammerstrøm AS ingår i koncernens omsättning med 27 Mkr och i resultatet före skatt med 26 Mkr varav 20 Mkr avser fastighetsförsäljning. Om företaget hade ingått i koncernens siffror under hela året hade omsättningen varit 43 Mkr och resultat före skatt och fastighetsförsäljning 3 Mkr.

Nedanstående sammanställning visar verkligt värde vid förvärvstillfället.

| Mkr                                         | Inwido <sup>1)</sup> | Bisnode | Anticimex | Jøtul | Totalt |
|---------------------------------------------|----------------------|---------|-----------|-------|--------|
| Immateriella anläggningstillgångar          |                      | 334     | 1         |       | 335    |
| Materiella anläggnings-tillgångar           | 329                  | 102     | 2         | 47    | 480    |
| Finansiella anläggnings-tillgångar          | 17                   | 3       |           |       | 20     |
| Varulager                                   | 112                  | 32      |           | 17    | 161    |
| Övriga fordringar                           | 207                  | 212     | 14        | 5     | 438    |
| Likvida medel                               | 103                  | 150     | 13        |       | 266    |
| Långfristiga skulder och avsättningar       | 317                  | 202     | 3         | 31    | 553    |
| Kortfristiga skulder och avsättningar       | 277                  | 295     | 16        | 15    | 603    |
| Netto identifierbara tillgångar och skulder | 174                  | 336     | 11        | 23    | 544    |
| Koncerngoodwill                             | 999                  | 860     | 96        | 26    | 1 981  |
| Köpeskillning totalt                        | 1 173                | 1 196   | 107       | 49    | 2 525  |
| Avgår minoritetsandelar                     |                      | -43     |           |       | -43    |
| Erlagd köpeskillning                        | 1 173                | 1 153   | 107       | 49    | 2 482  |

<sup>1)</sup> Exklusive det interna förvärvet av DeCasa.

forts. nästa sida

forts. Not 4

**Fastställande av föregående års preliminära förvärvsanalyser**

Förvärvsanalyser avseende Jøtul och Medifiq har fastställts. I Jøtuls definitiva förvärvsanalys har varumärke värderats. I Medifiqs definitiva förvärvsanalys har kundrelationer värderats.

| Jøtul<br>Mkr                                   | Preliminär<br>förvärvsbalans | Ny<br>värdering | Definitiv<br>förvärvsbalans |
|------------------------------------------------|------------------------------|-----------------|-----------------------------|
| Immateriella anläggnings-<br>tillgångar        | 13                           | 208             | 221                         |
| Materiella anläggningstillgångar               | 235                          |                 | 235                         |
| Finansiella anläggningstillgångar              | 11                           |                 | 11                          |
| Omsättningstillgångar                          | 468                          |                 | 468                         |
| Likvida medel                                  | 110                          |                 | 110                         |
| Långfristiga skulder<br>och avsättningar       | 898                          | 58              | 956                         |
| Kortfristiga skulder                           | 463                          |                 | 463                         |
| Netto identifierbara tillgångar<br>och skulder | -524                         | 150             | -374                        |
| Koncerngoodwill                                | 689                          | -150            | 539                         |
| Köpeskilling, totalt                           | 165                          | 0               | 165                         |
| Ratos andel, %                                 | 62,5                         |                 | 62,5                        |
| Erlagd köpeskilling                            | 103                          |                 | 103                         |
| Tillkommer aktieägarlån                        | 172                          |                 | 172                         |
| Total investering                              | 275                          | 0               | 275                         |

| Medifiq<br>Mkr                                 | Preliminär<br>förvärvsbalans | Ny<br>värdering | Definitiv<br>förvärvsbalans |
|------------------------------------------------|------------------------------|-----------------|-----------------------------|
| Immateriella anläggnings-<br>tillgångar        | 18                           | 8               | 26                          |
| Materiella anläggningstillgångar               | 199                          |                 | 199                         |
| Omsättningstillgångar                          | 100                          |                 | 100                         |
| Likvida medel                                  | 70                           |                 | 70                          |
| Långfristiga skulder och<br>avsättningar       | 310                          | 2               | 312                         |
| Kortfristiga skulder                           | 63                           |                 | 63                          |
| Netto identifierbara tillgångar<br>och skulder | 14                           | 6               | 20                          |
| Koncerngoodwill                                | 343                          | -6              | 337                         |
| Köpeskilling, totalt                           | 357                          | 0               | 357                         |
| Ratos andel, %                                 | 78,5                         |                 | 78,5                        |
| Erlagd köpeskilling                            | 280                          |                 | 280                         |
| Total investering                              | 280                          | 0               | 280                         |

**Not 5      Övriga rörelseintäkter**

**Koncernen**

| Mkr                                                         | 2008 | 2007 |
|-------------------------------------------------------------|------|------|
| Hyresintäkter                                               | 4    | 4    |
| Vinst vid försäljning<br>av anläggningstillgångar           | 49   | 60   |
| Kursvinster på fordringar och<br>skulder av rörelsekaraktär | 65   | 22   |
| Statliga bidrag                                             | 2    | 3    |
| Övriga                                                      | 117  | 134  |
|                                                             | 237  | 223  |

**Moderbolaget**

| Mkr           | 2008 | 2007 |
|---------------|------|------|
| Hyresintäkter | 1    | 2    |
| Övriga        | 3    | 1    |
|               | 4    | 3    |

**Not 6      Övriga rörelsekostnader**

**Moderbolaget**

| Mkr                 | 2008 | 2007 |
|---------------------|------|------|
| Fastighetskostnader | -5   | -4   |
|                     | -5   | -4   |

**Not 7      Realisationsresultat vid försäljning  
av koncernföretag**

**Koncernen**

| Mkr                        | 2008  | 2007 |
|----------------------------|-------|------|
| Bluegarden                 |       | 160  |
| Hägglands Drives           | 4 405 |      |
| Företag inom Arcus Gruppen |       | 748  |
| Företag inom Bisnode       | 7     | 77   |
| Företag inom Haendig       |       | 177  |
| Internvinst                |       | -167 |
|                            | 4 412 | 995  |

**Resultat från andelar i koncernföretag**

**Moderbolaget**

| Mkr                                | 2008  | 2007 |
|------------------------------------|-------|------|
| Utdelningar                        | 639   | 73   |
| Resultat vid försäljning av aktier | 3 556 | 316  |
| Nedskrivning                       | -197  |      |
|                                    | 3 998 | 389  |

**Not 8 Resultat hänförligt till intresseföretag****Koncernen**

| Mkr                                                                    | 2008 | 2007  |
|------------------------------------------------------------------------|------|-------|
| <b>Resultatandelar</b>                                                 |      |       |
| Atle Industri                                                          | 104  | 19    |
| Camfil                                                                 | 106  | 93    |
| DIAB                                                                   | 88   | 100   |
| HL Display                                                             | 39   | 44    |
| Lindab                                                                 | 222  | 264   |
| Superfos                                                               | 14   | 24    |
|                                                                        | 573  | 544   |
| Resultatandelar i intresseföretags resultat,<br>ägda av koncernföretag | 9    | 15    |
|                                                                        | 582  | 559   |
| <b>Realisationsresultat</b>                                            |      |       |
| Alimak Hek                                                             |      | 727   |
| DIAB                                                                   | 31   |       |
|                                                                        | 31   | 727   |
| Realisationsresultat intresseföretag,<br>ägda av koncernföretag        |      | 14    |
|                                                                        | 31   | 741   |
| Resultat hänförligt<br>till intresseföretag                            | 613  | 1 300 |

**Resultat från andelar i intresseföretag****Moderbolaget**

| Mkr                                | 2008 | 2007 |
|------------------------------------|------|------|
| Utdelningar                        | 118  | 92   |
| Resultat vid försäljning av aktier | 551  | 800  |
| Nedskrivning                       | -13  | -2   |
|                                    | 656  | 890  |

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

|                  | 2008<br>Totalt | 2008<br>Varav män<br>%-andel | 2007<br>Totalt | 2007<br>Varav män<br>%-andel |
|------------------|----------------|------------------------------|----------------|------------------------------|
| Moderbolaget     | 39             | 51                           | 35             | 51                           |
| Koncernföretag   | 15 592         | 70                           | 14 336         | 62                           |
| Koncernen totalt | 15 631         | 70                           | 14 371         | 62                           |
| varav i          |                |                              |                |                              |
| Sverige          | 5 920          | 73                           | 6 173          | 50                           |
| Norge            | 2 016          | 74                           | 2 006          | 73                           |
| Finland          | 1 330          | 68                           | 1 130          | 61                           |
| Danmark          | 1 475          | 72                           | 1 254          | 75                           |
| Polen            | 800            | 70                           | 646            | 69                           |
| England          | 695            | 77                           | 571            | 71                           |
| Tyskland         | 585            | 57                           | 558            | 63                           |
| Kanada           | 471            | 94                           | 423            | 95                           |
| USA              | 458            | 77                           | 234            | 82                           |
| Nederländerna    | 368            | 62                           | 236            | 73                           |
| Irland           | 245            | 62                           | 188            | 82                           |
| Belgien          | 212            | 59                           | 108            | 60                           |
| Ryssland         | 195            | 64                           | 122            | 66                           |
| Schweiz          | 178            | 63                           | 74             | 54                           |
| Frankrike        | 168            | 58                           | 126            | 61                           |
| Tjeckien         | 117            | 39                           | 58             | 43                           |
| Österrike        | 77             | 53                           | 71             | 58                           |
| Kina             | 57             | 79                           | 71             | 76                           |
| Ungern           | 56             | 23                           | 53             | 26                           |
| Spanien          | 46             | 87                           | 43             | 86                           |
| Slovenien        | 46             | 50                           | 40             | 48                           |
| Korea            | 34             | 91                           | 31             | 94                           |
| Lettland         | 29             | 90                           | 2              | 50                           |
| Slovakien        | 18             | 11                           | 15             | 7                            |
| Litauen          | 10             | 50                           | 9              | 44                           |
| Singapore        | 7              | 100                          | 19             | 84                           |
| Italien          | 6              | 50                           | 11             | 82                           |
| Japan            | 6              | 67                           | 20             | 75                           |
| Estland          | 6              | 17                           | 8              | 13                           |
| Australien       |                |                              | 34             | 82                           |
| Indien           |                |                              | 20             | 95                           |
| Brasilien        |                |                              | 13             | 92                           |
| Mexiko           |                |                              | 4              | 75                           |

**Könsfördelning i styrelse och bland ledande befattningshavare**

|                  | 2008-12-31<br>Andel män | 2007-12-31<br>Andel män |
|------------------|-------------------------|-------------------------|
| Styrelse         |                         |                         |
| Moderbolaget     | 86%                     | 87%                     |
| Koncernen totalt | 90%                     | 92%                     |
| Företagsledning  |                         |                         |
| Moderbolaget     | 50%                     | 83%                     |
| Koncernen totalt | 78%                     | 81%                     |

forts. nästa sida

forts. Not 9

## Koncernen

### Löner och andra ersättningar

| Mkr                   | Styrelse och ledande befattningshavare | Övriga anställda | Summa |
|-----------------------|----------------------------------------|------------------|-------|
| <b>2008</b>           |                                        |                  |       |
| Koncernen, totalt     | 563                                    | 5 468            | 6 031 |
| – varav tantiem       | 114                                    |                  | 114   |
| Varav i Sverige       | 250                                    | 2 191            | 2 441 |
| – varav tantiem       | 71                                     |                  | 71    |
| Varav i övriga länder | 313                                    | 3 277            | 3 590 |
| – varav tantiem       | 43                                     |                  | 43    |
| Antal personer        | 1 034                                  |                  |       |
| <b>2007</b>           |                                        |                  |       |
| Koncernen, totalt     | 520                                    | 4 299            | 4 819 |
| – varav tantiem       | 125                                    |                  | 125   |
| Varav i Sverige       | 244                                    | 1 686            | 1 930 |
| – varav tantiem       | 88                                     |                  | 88    |
| Varav i övriga länder | 276                                    | 2 613            | 2 889 |
| – varav tantiem       | 37                                     |                  | 37    |
| Antal personer        | 1 026                                  |                  |       |

### Sociala kostnader

| Mkr                       | 2008  | 2007  |
|---------------------------|-------|-------|
| Sociala kostnader         | 1 741 | 1 506 |
| (varav pensionskostnader) | (453) | (380) |

Av koncernens pensionskostnader avser 71 Mkr (74) styrelse och ledande befattningshavare i koncernens företag. Koncernens utestående pensionsförpliktelser till dessa uppgår till 19 Mkr (17).

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

## Moderbolaget

### Löner och andra ersättningar

| Mkr                                                      | 2008 | 2007 |
|----------------------------------------------------------|------|------|
| Ledande befattningshavare, VD och vVD (t o m 1 aug 2008) |      |      |
| Antal personer <sup>1)</sup>                             | 6    | 6    |
| Löner och andra ersättningar                             | 68   | 82   |
| – varav tantiem                                          | (51) | (66) |
| Övriga anställda                                         | 105  | 74   |
| Summa                                                    | 173  | 156  |

<sup>1)</sup> Varav en på konsultbasis under 2008.

### Sociala kostnader

| Mkr                       | 2008 | 2007 |
|---------------------------|------|------|
| Sociala kostnader         | 72   | 88   |
| (varav pensionskostnader) | (17) | (28) |

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

### Sjukfrånvaro i procent av arbetstid

|                                                                                               | 2008 | 2007 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|
| Total sjukfrånvaro                                                                            |      |      |
| Total sjukfrånvaro av ordinarie arbetstid                                                     | 0,8  | 1,0  |
| Andel av den totala sjukfrånvaron som avser sammanhängande sjukfrånvaro på 60 dagar eller mer | –    | –    |
| Könsfördelning                                                                                |      |      |
| Män                                                                                           | 0,3  | 0,4  |
| Kvinnor                                                                                       | 1,3  | 1,7  |
| Åldersfördelning                                                                              |      |      |
| < 30 år                                                                                       | 0,5  | 0,2  |
| 30-49 år                                                                                      | 0,9  | 1,4  |
| ≥ 50 år                                                                                       | 0,5  | 0,5  |

### Årsstämman 2008 beslut om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

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

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

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

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

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

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

Beslutade ersättningar som inte förfallit till betalning omfattar tidigare beslutad rörlig ersättning och subvention av optionspremier. Vid årsskiftet uppgick beloppet till 193 Mkr (158).

Information om rörlig ersättning och optionsprogram

Rörlig ersättning 2008

Rörlig ersättning utfaller först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital. För 2008 har kravet för att rörlig ersättning skall utgå varit att koncernens resultat före skatt skall motsvara minst 8% av ingående eget kapital. Ett tak har fastställts till totalt 100 Mkr i sammanlagd rörlig ersättning, vilket motsvarar ett resultat före skatt om 32% av ingående eget kapital. Resultatet före skatt för 2008 uppgick till 46% av ingående eget kapital och den rörliga ersättningen

uppgår därmed till 100 Mkr att utbetalas under 2009 - 2011. Sammanlagt 29 personer omfattas av rätten till rörlig ersättning.

Utbetalning av den rörliga ersättningen fördelas över tre år med 50% första året och 25% per år de resterande två åren. För full utbetalning krävs att personen är fortsatt verksam i Ratos.

Köptionsprogram

Ordinarie årsstämma 2004 - 2008 har beslutat om köptionsprogram riktade till ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner inom Ratos. Löptiden för samtliga köpoptioner är fem år. De anställda har erlagt marknadsmässig premie för köpoptionerna i samtliga program. Förvärv av köpoptioner subventioneras genom att köparen erhåller en extra ersättning motsvarande högst 50% av optionspremien efter avdrag för 55% schablonskatt, varvid ersättningen fördelas till lika delar på fem år och förutsätter att personen är fortsatt verksam i Ratos. Från och med optionsprogrammet 2005 krävs för att erhålla subvention att personen i fråga fortsatt innehar de optioner subventionen avser eller aktier förvärvade genom optionerna.

Köpoptionerna är utställda på av Ratos återköpta aktier.

Köpoptioner

|                                 | 2008-12-31     |                          | 2007-12-31     |                          |
|---------------------------------|----------------|--------------------------|----------------|--------------------------|
|                                 | Antal optioner | Motsvarande antal aktier | Antal optioner | Motsvarande antal aktier |
| Utestående vid periodens ingång | 1 367 000      | 2 343 350                | 1 382 500      | 2 972 375                |
| Uteställda                      | 552 500        | 552 500                  | 518 000        | 518 000                  |
| Utnyttjade <sup>1)</sup>        | -230 000       | -494 500                 | -533 500       | -1 147 025               |
| Utestående vid periodens utgång | 1 689 500      | 2 401 350                | 1 367 000      | 2 343 350                |

<sup>1)</sup> Genomsnittligt lösenpris 55 kr per aktie (59), genomsnittlig aktiekurs då optionerna utnyttjades 190 kr (204).

Upplysningar om utställda optioner under perioden.

Varje option berättigar till inköp av en aktie.

|                                                                 | 2008       | 2007       |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Förfallotidpunkt                                                | 2013-03-20 | 2012-03-31 |
| Lösenpris per aktie                                             | 261,90     | 278,00     |
| Sammanlagda optionspremieinbetalningar, Mkr                     | 15,5       | 18,9       |
| Sammanlagda inbetalningar till Ratos om aktierna förvärvas, Mkr | 144,7      | 144,0      |

Villkor för de optioner som är utestående vid periodens utgång:

| Förfallotidpunkt | Optionspris kr | Lösenpris, kr | Antal aktier/option | 2008-12-31     |                          | 2007-12-31     |                          |
|------------------|----------------|---------------|---------------------|----------------|--------------------------|----------------|--------------------------|
|                  |                |               |                     | Antal optioner | Motsvarande antal aktier | Antal optioner | Motsvarande antal aktier |
| 2008-03-28       | 7,20           | 54,00         | 2,15                |                |                          | 210 000        | 451 500                  |
| 2009-03-31       | 7,60           | 68,40         | 2,15                | 56 000         | 120 400                  | 76 000         | 163 400                  |
| 2010-03-31       | 11,20          | 102,90        | 2,15                | 99 000         | 212 850                  | 99 000         | 212 850                  |
| 2011-03-31       | 21,20          | 151,80        | 2,15                | 464 000        | 997 600                  | 464 000        | 997 600                  |
| 2012-03-31       | 36,50          | 278,00        | 1,00                | 518 000        | 518 000                  | 518 000        | 518 000                  |
| 2013-03-20       | 28,10          | 261,90        | 1,00                | 552 500        | 552 500                  |                |                          |
|                  |                |               |                     | 1 689 500      | 2 401 350                | 1 367 000      | 2 343 350                |

Maximal utökning av antalet aktier i förhållande till

utestående aktier vid periodens slut, % 1,5% 1,5%

Kontantbelopp som bolaget kan erhålla vid lösen av utestående optioner uppgår till 470 Mkr (353).

Syntetiska optioner

Årsstämman 2007 och 2008 beslutade om ett kontantavräknat optionsprogram relaterat till Ratoss investeringar i portföljbolag. Programmet genomförs genom utgivande av syntetiska optioner som överläts till marknadspris. Programmet ger nyckelpersoner inom Ratoss möjligheter att ta del av portföljbolagens värdeutveckling. Om värdeutvecklingen på Ratoss investering i det aktuella portföljbolaget

överskrider 15% per år har optionerna ett värde. Det sammanlagda värdet av utställda optioner vid sluttidpunkten är högst 3% av skillnaden mellan faktiskt realiserat värde för Ratoss investering vid sluttidpunkten och anskaffningsvärdet uppräknat med 15% per år. Finansiella skulder avseende syntetiska optioner uppgår till 6 Mkr (8).

Ersättning till styrelse och ledande befattningshavare

2008

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

2007

| Mkr                                             | Grundlön,<br>styrelsearvode | Rörlig<br>ersättning | Övriga<br>förmåner | Pensions-<br>kostnad | Summa | Pensions-<br>förpliktelser |
|-------------------------------------------------|-----------------------------|----------------------|--------------------|----------------------|-------|----------------------------|
| Olof Stenhammar, styrelsens ordförande          | 0,9                         |                      |                    |                      | 0,9   | –                          |
| Lars Berg, styrelseledamot                      | 0,4                         |                      |                    |                      | 0,4   | –                          |
| Staffan Bohman, styrelseledamot                 | 0,4                         |                      |                    |                      | 0,4   | –                          |
| Göran Grosskopf, styrelseledamot                | 0,4                         |                      |                    |                      | 0,4   | –                          |
| Annette Sadolin, styrelseledamot                | 0,4                         |                      |                    |                      | 0,4   | –                          |
| Jan Söderberg, styrelseledamot                  | 0,5                         |                      |                    |                      | 0,5   | –                          |
| Per-Olof Söderberg, styrelseledamot             | 0,5                         |                      |                    |                      | 0,5   | –                          |
| Arne Karlsson, VD                               | 5,5                         | 17,6                 | 0,1                | 2,1                  | 25,3  | –                          |
| Thomas Mossberg, vVD                            | 2,4                         | 11,5                 | 0,1                | 1,3                  | 15,3  | –                          |
| Andra ledande befattningshavare<br>(4 personer) | 7,9                         | 36,6                 | 0,3                | 5,7                  | 50,5  | –                          |

Köptioner

Innehav 2008-12-31

|                                 | 2004<br>Antal | 2005<br>Antal | 2006<br>Antal | 2007<br>Antal | 2008<br>Antal | Förmån |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------|
| Styrelsens ordförande           |               |               |               |               |               |        |
| Övriga styrelseledamöter        |               |               |               |               |               |        |
| Arne Karlsson, VD               |               |               | 115 000       | 100 000       | 100 000       | –      |
| Andra ledande befattningshavare |               | 54 000        | 135 000       | 135 000       | 110 000       | –      |

Innehav 2007-12-31

|                                 | 2003<br>Antal | 2004<br>Antal | 2005<br>Antal | 2006<br>Antal | 2007<br>Antal | Förmån |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------|
| Styrelsens ordförande           |               |               |               |               |               |        |
| Övriga styrelseledamöter        |               |               |               |               |               |        |
| Arne Karlsson, VD               | 100 000       |               |               | 115 000       | 100 000       | –      |
| Thomas Mossberg, vVD            | 27 000        |               |               | 50 000        | 50 000        | –      |
| Andra ledande befattningshavare |               | 20 000        | 50 000        | 170 000       | 165 000       | –      |

forts. nästa sida

Syntetiska optioner, ledande befattningshavare

| Mkr                                   | 2008            |        | 2007            |        |
|---------------------------------------|-----------------|--------|-----------------|--------|
|                                       | Inbetald premie | Förmån | Inbetald premie | Förmån |
| Styrelsen                             | —               | —      | —               | —      |
| Ledande befattningshavare, VD och vVD | —               | —      | 3               | —      |

Ersättningar till VD

Rörlig ersättning

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

Pensionsvillkor

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

Villkor för avgångsvederlag

Den ömsesidiga uppsägningstiden är 6 månader. Avgångsvederlag motsvarande två årslöner utgår och kan ej utlösas av verkställande direktören. Ersättning från tredje man avräknas.

Andra ledande befattningshavare

För ersättning till övriga fem ledande befattningshavare se tabell ovan.

Pensionsvillkor

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

Avgångsvederlag

För övriga ledande befattningshavare i RatOS finns inga avtal avseende avgångsvederlag som uppgår till mer än 2 årslöner. Avgångsvederlag kan ej utlösas av enskilda befattningshavare, förutom i ett fall, vid ändring av huvudägare.

Incitamentsprogram i RatOS innehav

RatOS arbetar aktivt för att en incentivestrategi 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. Investeringen genomförs på marknadsmässiga villkor, med vissa undantag. För undantagen är IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar tillämplig. Dessa har inte haft en betydande inverkan på RatOS-koncernens resultat- och balansräkningar. Sammanlagt uppgår finansiella skulder avseende syntetiska optionsprogram avseende RatOS innehav till 158 Mkr (232). Under året belastas koncernens resultat med 12 Mkr (103) till följd av omvärdering av syntetiska optionsskulder avseende innehaven.

Not 10 Arvode och kostnadsersättning till revisorer

| Mkr              | 2008      |              | 2007      |              |
|------------------|-----------|--------------|-----------|--------------|
|                  | Koncernen | Moderbolaget | Koncernen | Moderbolaget |
| KPMG             |           |              |           |              |
| Revisionsuppdrag | 18        | 2            | 14        | 2            |
| Andra uppdrag    | 6         | 3            | 11        | 8            |
| Övriga revisorer | 50        | 15           | 52        | 7            |
|                  | 74        | 20           | 77        | 17           |

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

## Not 11 Finansiella intäkter och kostnader

### Koncernen

| Mkr                                                                           | 2008   | 2007 |
|-------------------------------------------------------------------------------|--------|------|
| Ränteintäkter                                                                 |        |      |
| Finansiella tillgångar värderade till<br>verkligt värde via resultaträkningen |        |      |
| Fair value option                                                             | 84     | 92   |
| Innehav för handelsändamål                                                    | 5      | 4    |
| Investeringar som hålles till förfall                                         | 3      | 1    |
| Kund- och lånefordringar                                                      | 95     | 81   |
| Ej finansiella instrument                                                     | 7      | 10   |
| Utdelning                                                                     |        |      |
| Finansiella tillgångar som kan säljas                                         |        | 73   |
| Resultat vid avyttring                                                        |        |      |
| Finansiella tillgångar som kan säljas                                         | 48     | 50   |
| Övriga finansiella intäkter                                                   |        |      |
| Finansiella tillgångar som kan säljas                                         | 4      | 2    |
| Kund- och lånefordringar                                                      | 18     | 57   |
| Finansiella intäkter                                                          | 264    | 370  |
| Räntekostnader                                                                |        |      |
| Andra skulder                                                                 | -1 063 | -638 |
| Finansiella tillgångar som kan säljas                                         |        | -19  |
| Ej finansiella instrument                                                     | -14    | -31  |
| Nettoförlust                                                                  |        |      |
| Syntetiska optioner                                                           | -12    | -103 |
| Värdeförändring derivat                                                       |        |      |
| – säkringsredovisade                                                          | -64    |      |
| – ej säkringsredovisade                                                       | -62    |      |
| Övriga finansiella kostnader                                                  |        |      |
| Andra skulder                                                                 | -58    | -63  |
| Nedskrivning                                                                  |        |      |
| Finansiella tillgångar som kan säljas                                         |        | -2   |
| Netto, valutakursförändring                                                   | -196   | -23  |
| Finansiella kostnader                                                         | -1 469 | -879 |

Ränteintäkter hänförliga till finansiella tillgångar ej värderade till verkligt värde via resultaträkningen uppgår till 105 Mkr (92). Räntekostnader hänförliga till finansiella skulder ej värderade till verkligt värde via resultaträkningen uppgår till 1 058 Mkr (688).

### Moderbolaget

| Mkr                                                                              | Resultat från övriga<br>värdepapper och fordringar<br>som är anläggningstillgångar |      | Övriga ränteintäkter<br>och liknande<br>resultatposter |      |
|----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------------------------------------------------|------|
|                                                                                  | 2008                                                                               | 2007 | 2008                                                   | 2007 |
| Ränteintäkter                                                                    |                                                                                    |      |                                                        |      |
| Finansiella tillgångar<br>värderade till verkligt<br>värde via resultaträkningen |                                                                                    |      |                                                        |      |
| Fair value option                                                                |                                                                                    |      | 74                                                     | 92   |
| Kund- och lånefordringar                                                         | 229                                                                                | 140  | 15                                                     | 30   |
| Utdelning                                                                        |                                                                                    |      |                                                        |      |
| Finansiella tillgångar<br>som kan säljas                                         |                                                                                    | 71   |                                                        |      |
| Resultat vid avyttring                                                           |                                                                                    |      |                                                        |      |
| Finansiella tillgångar<br>som kan säljas                                         | 13                                                                                 | 46   |                                                        |      |
| Övriga finansiella intäkter                                                      |                                                                                    |      |                                                        |      |
| Finansiella tillgångar som kan säljas                                            |                                                                                    |      |                                                        |      |
| Netto, valutakursförändringar                                                    |                                                                                    |      |                                                        | 2    |
| Finansiella intäkter                                                             | 242                                                                                | 257  | 89                                                     | 124  |
| Räntekostnader                                                                   |                                                                                    |      |                                                        |      |
| Andra skulder                                                                    |                                                                                    | -15  |                                                        | -9   |
| Nettoförlust                                                                     |                                                                                    |      |                                                        |      |
| Syntetiska optioner                                                              |                                                                                    |      |                                                        | -19  |
| Övriga finansiella kostnader                                                     |                                                                                    |      |                                                        |      |
| Andra skulder                                                                    |                                                                                    | -15  |                                                        | -4   |
| Finansiella kostnader                                                            |                                                                                    | -30  |                                                        | -32  |

Ränteintäkter hänförliga till finansiella tillgångar ej värderade till verkligt värde via resultaträkningen uppgår till 244 Mkr (170). Räntekostnader hänförliga till finansiella skulder ej värderade till verkligt värde via resultaträkningen uppgår till 15 Mkr (9).

## Not 12 Skatter

### Redovisat i resultaträkningen

| Mkr                                           | 2008 | 2007 |
|-----------------------------------------------|------|------|
| Periodens skattekostnad                       | -371 | -398 |
| Justering av skatt hänförlig till tidigare år | 18   | 4    |
| Andel i intresseföretags skatt                | -141 | -101 |
|                                               | -494 | -495 |

#### Uppskjuten skatt avseende

##### temporära skillnader

|                                    |     |     |
|------------------------------------|-----|-----|
| Materiella anläggningstillgångar   | 4   | -6  |
| Immateriella anläggningstillgångar | 33  | -3  |
| Finansiella anläggningstillgångar  | 8   | -3  |
| Lager                              | 8   | 15  |
| Kundfordringar                     | -1  |     |
| Pensionsavsättningar               | -38 | 5   |
| Övriga avsättningar                | 22  | -15 |
| Periodiseringsfonder o dyl         | 22  | -53 |
| Övrigt                             | 18  | -7  |

#### Uppskjuten skatteintäkt pga

|                                                                                                          |     |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|-----|
| ändrade skattesatser                                                                                     | 7   | 3   |
| Uppskjuten skatteintäkt i under året                                                                     |     |     |
| aktiverat skattevärde i underskottsavdrag                                                                | 72  | 54  |
| Uppskjuten skattekostnad till följd av utnyttjande av tidigare aktiverat skattevärde i underskottsavdrag | -43 | -11 |
|                                                                                                          | 112 | -21 |

#### Totalt redovisad skattekostnad

|             |      |      |
|-------------|------|------|
| i koncernen | -382 | -516 |
|-------------|------|------|

### Avstämning effektiv skatt, koncernen

| Mkr                                                                         | 2008   | 2007  |
|-----------------------------------------------------------------------------|--------|-------|
| Resultat före skatt                                                         | 5 671  | 3 462 |
| Avgårt resultat från intressebolag                                          | -582   | -559  |
|                                                                             | 5 089  | 2 903 |
| Skatt enligt gällande skattesats, 28%                                       | -1 425 | -812  |
| Effekt av särskilda skatteregler för investmentbolag                        | 1 316  | 202   |
| Effekt av andra skattesatser i andra länder                                 | -21    | -12   |
| Ej avdragsgilla kostnader                                                   | -34    | -93   |
| Ej skattepliktiga intäkter                                                  | -133   | 340   |
| Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt | -26    | -40   |
| Utnyttjande av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag                     | 76     | 12    |
| Skatt hänförlig till tidigare år                                            | 18     | 4     |
| Effekt av ändrade skattesatser/skatteregler                                 | 15     | 3     |
| Övrigt                                                                      | -27    | -19   |
| Skatt i intressebolag                                                       | -141   | -101  |
| Redovisad effektiv skatt                                                    | -382   | -516  |

### Skatteposter som redovisats direkt mot eget kapital

| Mkr                                            | 2008 | 2007 |
|------------------------------------------------|------|------|
| Uppskjuten skatt hänförlig till säkringsreserv | 40   | 7    |
| Övrigt                                         | 1    | 2    |
|                                                | 41   | 9    |

### Redovisade uppskjutna skattefordringar och skulder

#### Koncernen

| Mkr                                | Uppskjuten skattefordran |      | Uppskjuten skatteskuld |      |
|------------------------------------|--------------------------|------|------------------------|------|
|                                    | 2008                     | 2007 | 2008                   | 2007 |
| Materiella anläggningstillgångar   | 23                       | 29   | 183                    | 88   |
| Immateriella anläggningstillgångar | 20                       | 18   | 447                    | 462  |
| Finansiella anläggningstillgångar  | 8                        |      | 3                      | 10   |
| Varulager                          | 4                        | 13   | 9                      | 18   |
| Kundfordringar                     | 6                        | 8    |                        |      |
| Räntebärande skulder               | 27                       | 14   |                        | 5    |
| Avsättningar pensioner             | 42                       | 112  | 3                      |      |
| Övriga avsättningar                | 109                      | 21   | 1                      |      |
| Övrigt                             | 80                       | 54   | 43                     | 24   |
| Underskottsavdrag                  | 314                      | 168  | 4                      | 0    |
| Periodiseringsfonder               | 8                        |      | 257                    | 289  |
| Skattefordringar/skatteskulder     | 641                      | 437  | 950                    | 896  |
| Kvittningar                        | -170                     | -146 | -170                   | -146 |

#### Skattefordringar/skatte-

|                |     |     |     |     |
|----------------|-----|-----|-----|-----|
| skulder, netto | 471 | 291 | 780 | 750 |
|----------------|-----|-----|-----|-----|

Av redovisade uppskjutna skattefordringar förfaller 46 Mkr (40) inom ett år och 332 Mkr (200) saknar förfallodag. Av redovisade uppskjutna skatteskulder förfaller 61 Mkr (51) inom ett år och 489 Mkr (333) saknar förfallodag.

### Ej redovisade uppskjutna skattefordringar

| Mkr                               | 2008  | 2007 |
|-----------------------------------|-------|------|
| Avdragsgilla temporära skillnader |       | 10   |
| Skattemässiga underskott          | 1 181 | 979  |
|                                   | 1 181 | 989  |

Av ej värderade förlustavdrag hänför sig ca 481 Mkr (340) till av Ratos centralt administrerade dotterföretag. 120 Mkr (100) av de skattemässiga underskotten förfaller 2009-2016. Resterande del av de skattemässiga underskotten har ej fastställda förfallodagar. Ovanstående ej redovisade avdragsgilla temporära skillnader och skattemässiga underskott motsvarar ett skattemässigt värde uppgående till 326 Mkr (273).

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

#### Moderbolaget

Moderbolaget beskattas enligt reglerna för investmentbolag. Dessa innebär att uppkomna realisationsvinster ej är skattepliktiga. Bolaget deklarerar en schablonintäkt på 1,5% på marknadsvärdet av noterade aktier som vid årets ingång innehafts mindre än ett år och där ägarandelen understiger 10%. Mottagna utdelningar redovisas som intäkt. Räntenetto och omkostnader är avdragsgilla liksom lämnad utdelning.

## Not 13 Immateriella anläggningstillgångar

### Koncernen

| Mkr                                            | Förvärvade immateriella tillgångar |                 |                     |                        |                |                   |                      | Internt generade |                   |                      | Totalt |
|------------------------------------------------|------------------------------------|-----------------|---------------------|------------------------|----------------|-------------------|----------------------|------------------|-------------------|----------------------|--------|
|                                                | Goodwill                           | Varu-<br>märken | Kund-<br>relationer | Kontrakts-<br>portfölj | Data-<br>baser | Affärs-<br>system | Övriga<br>tillgångar | Data-<br>baser   | Affärs-<br>system | Övriga<br>tillgångar |        |
| Ackumulerade anskaffningsvärden                |                                    |                 |                     |                        |                |                   |                      |                  |                   |                      |        |
| Ingående balans 2007-01-01                     | 9 224                              | 548             | 284                 | 116                    | 310            |                   | 585                  |                  |                   |                      | 11 067 |
| Investeringar                                  |                                    |                 |                     |                        | 35             | 21                | 101                  |                  |                   | 24                   | 181    |
| Omklassificering                               |                                    | 7               |                     |                        | 99             | 57                | -109                 |                  |                   |                      | 54     |
| Rörelseförvärv                                 | 7 261                              | 24              | 128                 | 20                     | 282            | 60                | 43                   |                  |                   | 85                   | 7 903  |
| Avyttringar                                    |                                    |                 |                     |                        | -2             |                   | -36                  |                  |                   |                      | -38    |
| Avyttrade företag                              | -535                               |                 |                     |                        |                |                   | -183                 |                  |                   |                      | -718   |
| Årets valutakursdifferenser                    | 275                                | 41              | 7                   |                        | 11             | 5                 | 15                   |                  |                   | -1                   | 353    |
| Utgående balans 2007-12-31                     | 16 225                             | 620             | 419                 | 136                    | 735            | 143               | 416                  |                  |                   | 108                  | 18 802 |
| Ingående balans 2008-01-01                     |                                    |                 |                     |                        |                |                   |                      |                  |                   |                      |        |
| Ingående balans 2008-01-01                     | 16 225                             | 620             | 419                 | 136                    | 735            | 143               | 416                  |                  |                   | 108                  | 18 802 |
| Investeringar                                  |                                    |                 |                     |                        |                | 21                | 87                   | 50               |                   | 52                   | 210    |
| Omklassificering                               |                                    | 3               | 35                  |                        | -418           | 25                | 223                  | 157              | 4                 | -6                   | 23     |
| Rörelseförvärv                                 | 1 012                              | 23              | 216                 |                        |                |                   | 175                  | 4                | 6                 |                      | 1 436  |
| Avyttringar                                    |                                    |                 |                     |                        |                |                   |                      | -3               |                   |                      | -3     |
| Avyttrade företag                              | -343                               | -39             |                     |                        |                | -20               | -25                  |                  |                   |                      | -427   |
| Årets valutakursdifferenser                    | 819                                | -36             | 36                  | 3                      | 18             | 2                 | 66                   | 6                | 1                 | 19                   | 934    |
| Utgående balans 2008-12-31                     | 17 713                             | 571             | 706                 | 139                    | 335            | 171               | 942                  | 214              | 11                | 173                  | 20 975 |
| Ackumulerade av- och nedskrivningar            |                                    |                 |                     |                        |                |                   |                      |                  |                   |                      |        |
| Ingående balans 2007-01-01                     | -181                               | -15             | -48                 | -5                     | -93            |                   | -259                 |                  |                   |                      | -601   |
| Årets avskrivningar                            |                                    | -10             | -51                 | -7                     | -55            | -5                | -49                  |                  |                   | -8                   | -185   |
| Årets nedskrivningar                           | -3                                 |                 |                     |                        |                |                   |                      |                  |                   | -4                   | -7     |
| Omklassificering                               |                                    |                 |                     |                        |                | -54               |                      |                  |                   |                      | -54    |
| Ackumulerade avskrivningar i förvärvat företag |                                    |                 | -4                  | -9                     | -146           |                   | -21                  |                  |                   | -10                  | -190   |
| Avyttringar                                    |                                    |                 |                     |                        | 2              |                   |                      |                  |                   |                      | 2      |
| Ackumulerade avskrivningar i avyttrat företag  | 195                                |                 |                     |                        |                |                   | 130                  |                  |                   |                      | 325    |
| Årets valutakursdifferenser                    | -11                                | -2              | -1                  |                        | -5             | -1                | -6                   |                  |                   |                      | -26    |
| Utgående balans 2007-12-31                     | 0                                  | -27             | -104                | -21                    | -297           | -60               | -205                 |                  |                   | -22                  | -736   |
| Ingående balans 2008-01-01                     |                                    |                 |                     |                        |                |                   |                      |                  |                   |                      |        |
| Ingående balans 2008-01-01                     | 0                                  | -27             | -104                | -21                    | -297           | -60               | -205                 |                  |                   | -22                  | -736   |
| Årets avskrivningar                            |                                    | -10             | -63                 | -10                    | -32            | -15               | -66                  | -13              | -3                | -14                  | -226   |
| Årets nedskrivningar                           | -92                                |                 |                     |                        |                |                   | -3                   | -39              |                   | -10                  | -144   |
| Omklassificering                               |                                    | -5              | -10                 |                        | 245            | -8                | -190                 | -54              | -4                | 3                    | -23    |
| Ackumulerade avskrivningar i förvärvat företag |                                    |                 | -45                 |                        |                |                   | -75                  | -4               |                   |                      | -124   |
| Avyttringar                                    |                                    |                 |                     |                        |                |                   |                      | 2                |                   |                      | 2      |
| Ackumulerade avskrivningar i avyttrat företag  |                                    | 12              |                     |                        |                | 6                 | 4                    |                  |                   |                      | 22     |
| Årets valutakursdifferenser                    |                                    | 1               | -10                 | -3                     | -3             | 1                 | -41                  | 1                |                   | -6                   | -60    |
| Utgående balans 2008-12-31                     | -92                                | -29             | -232                | -34                    | -87            | -76               | -576                 | -107             | -7                | -49                  | -1 289 |
| Värde enligt koncernbalansräkningen            | 17 621                             | 542             | 474                 | 105                    | 248            | 95                | 366                  | 107              | 4                 | 124                  | 19 686 |

**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:

| Mkr                                                      | 2008     |                                                   | 2007     |                                                   |
|----------------------------------------------------------|----------|---------------------------------------------------|----------|---------------------------------------------------|
|                                                          | Goodwill | Immateriella anläggnings-tillgångar <sup>*)</sup> | Goodwill | Immateriella anläggnings-tillgångar <sup>*)</sup> |
| Bisnode                                                  | 4 907    |                                                   | 3 914    |                                                   |
| Inwido                                                   | 3 538    |                                                   | 3 155    |                                                   |
| Anticimex                                                | 1 867    |                                                   | 1 857    |                                                   |
| Contex Holding                                           | 1 673    |                                                   | 1 367    |                                                   |
| Scandinavian Business Seating<br>(fd HÅG/RH/RBM)         | 1 532    |                                                   | 1 656    |                                                   |
|                                                          | 13 517   |                                                   | 11 949   |                                                   |
| Dotterföretag utan betydande goodwillvärden, sammantagna | 4 104    | 465                                               | 4 276    | 441                                               |
|                                                          | 17 621   | 465                                               | 16 225   | 441                                               |

<sup>\*)</sup> Avser immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod, och som därmed inte skrivs av.

Goodwill och övriga immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod hänförs vid nedskrivningsprövningen till separata dotterföretag, då dessa utgör kassagenererande enheter. Endast goodwill och immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod hänförlig till Bisnode, Inwido, Anticimex, Scandinavian Business Seating och Contex Holding är av betydande storlek var för sig i förhållande till Ratos-koncernens totala goodwill.

**Dotterföretag utan betydande goodwillvärden, sammantagna**

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

Beräknat återvinningsvärde för dotterföretag utgörs antingen av nyttjandevärde eller verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader.

Metoden för att skatta viktiga variabler skiljer sig åt mellan dotterföretag, då varje innehav i sig är en oberoende enhet med unika förutsättningar.

**Nyttjandevärde**

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

Bedömningen av framtida kassaflöden baseras på rimliga och verifierbara antaganden som utgör Ratos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda fram till exittidpunkt, varvid stor vikt ges externa faktorer. Bedömningen av framtida kassaflöden baseras på de senaste budgetar/prognoser som fastställts. Dessa omfattar perioden fram till exittidpunkt, högst fem år. Om exittidpunkten i något fall skulle vara längre bort än fem år, baseras bedömningar av framtida kassaflöden på ett antagande om en oförändrad eller avtagande tillväxttakt, om inte en ökande tillväxttakt kan motiveras.

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

Bedömda framtida kassaflöden omfattar inte heller in- eller utbetalningar från finansieringsverksamheten. Däremot omfattas in- och utbetalningar av skatter. Det är vid värdering av företag normalt att inkludera även skatter. Det beräknade nyttjandevärdet ska jämföras med det redovisade värdet på innehavet, som inkluderar skattefordringar och skatteskulder. För att få värderingen jämförbar med det redovisade värdet väljer Ratos att inkludera in- och utbetalningar i de beräknade framtida kassaflödena istället för att reducera koncernmäsigt värde med skatteskulder och fordringar.

Ratos har valt en diskonteringsfaktor efter skatt, då beräknade framtida kassaflöden även omfattar skatt. Diskonteringsfaktorn återspeglar marknadsmässiga bedömningar av pengars tidvärde och de specifika risker som är knutna till tillgången. Diskonteringsfaktorn återspeglar inte sådana risker som beaktats när de framtida kassaflödena beräknats. Som utgångspunkt vid beräkning av diskonteringsränta används företagets vägda genomsnittliga kapitalkostnad, företagets marginella upplåningsränta och andra marknadsmässiga upplåningsräntor oberoende av Ratos kapitalstruktur.

**Verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader**

Det bästa uttrycket för ett verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader är det pris som finns i ett bindande avtal mellan oberoende parter. I avsaknad av detta kan marknadspriset användas under förutsättning att tillgången omsätts på en aktiv marknad. Närmast föregående transaktion kan ge ett underlag från vilket värdet kan fastställas när aktuella köpkurser saknas.

Om även detta saknas, utgörs verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader av det pris som beräknas kunna uppnås vid försäljning av tillgången mellan parter som är oberoende av varandra, välinformerade och har ett intresse av transaktionen. När beloppet fastställs beaktas resultatet från avyttringar av liknande tillgångar, bl a vinstmultipl, som nyligen gjorts inom samma bransch. Det beräknade värdet baseras inte på en tvångsförsäljning.

**Bisnode**

Nedskrivningsprövningen för Bisnode baseras på en beräkning av verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader. Viktiga variabler vid beräkningen är vinstmultipl och framtida lönsamhetsnivå. Utgångspunkt för att skatta värden är tidigare erfarenheter samt externa källor.

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

**Inwido**

Nedskrivningsprövningen för Inwido baseras på en beräkning av verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader. Viktiga variabler vid beräkningen är vinstmultipl vid exit och vinstprognos. Utgångspunkt för att skatta värden för dessa är enheternas tidigare erfarenheter samt externa källor.

forts. nästa sida

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

#### *Anticimex*

Nedskrivningsprövningen för Anticimex baseras på en beräkning av verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader. Viktiga variabler vid beräkningen är vinstmultipel och framtida lönsamhetsnivå. Utgångspunkt för att skatta värden är tidigare erfarenheter samt externa källor.

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

#### *Scandinavian Business Seating*

Nedskrivningsprövningen för Scandinavian Business Seating baseras på en beräkning av nyttjandevärde. Det beräknade värdet utgår från kassaflödesprognoser fram till 2012, vilka baseras på rimliga och verifierbara antaganden som utgör Ratos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda under perioden. Därefter har en likvid vid slutlig avyttring bedömts genom en vinstmultipelvärdering. De prognostiserade kassaflödena samt bedömd likvid vid slutlig avyttring har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta på cirka 10% efter skatt. Försäljningstillväxt samt vinstmultipel vid exit är viktiga variabler för att beräkna Scandinavian Business Seatings nyttjandevärde. Det förväntade framtida scenariot är i enlighet med Scandinavian Business Seating tidigare erfarenheter och externa källor. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet blir lägre än redovisat värde.

#### *Contex Holding*

Nedskrivningsprövningen för Contex Holding baseras på en beräkning av nyttjandevärde. Det beräknade värdet utgår från kassaflödesprognoser fram till 2012, vilka baseras på rimliga och verifierbara antaganden som utgör Ratos bästa uppskattningar av de ekonomiska förhållanden som beräknas råda under perioden. Därefter har en likvid vid slutlig avyttring bedömts genom en vinstmultipelvärdering. De prognostiserade kassaflödena samt bedömd likvid vid slutlig avyttring har nuvärdeberäknats med en diskonteringsränta på strax under 8% efter skatt. Försäljningstillväxt samt vinstmultipel vid exit är viktiga variabler för att beräkna Contex Holdings nyttjandevärde. Det förväntade framtida scenariot är i enlighet med Contex Holdings tidigare erfarenheter och externa källor. Bedömningen är att inga rimliga förändringar i viktiga antaganden leder till att det beräknade återvinningsvärdet blir lägre än redovisat värde.

### **Nedskrivning**

Goodwill hänförligt till innehavet i Jøtul har skrivits ned med 92 Mkr baserat på Ratos nedskrivningsprövning. Nedskrivningsprövningen för Jøtul utgörs av en nyttjandevärdeberäkning.

Därutöver har nedskrivning av tidigare gjorda IT-investeringar gjorts i Bisnode.

## Not 14 Materiella anläggningstillgångar

### Koncernen

| Mkr                                            | Byggnader<br>och mark | Inventarier | Pågående<br>nyanläggningar | Totalt |
|------------------------------------------------|-----------------------|-------------|----------------------------|--------|
| Ackumulerade anskaffningsvärden                |                       |             |                            |        |
| Ingående balans 2007-01-01                     | 1 180                 | 3 145       | 40                         | 4 365  |
| Omklassificering                               | -15                   | -154        |                            | -169   |
| Investeringar                                  | 33                    | 450         | 178                        | 661    |
| Överfört från anläggning under uppförande      | 14                    | 59          | -73                        | 0      |
| Avyttringar                                    | -250                  | -209        |                            | -459   |
| Tillgångar i förvärvat företag                 | 496                   | 1 629       | 55                         | 2 180  |
| Tillgångar i avyttrat företag                  | -155                  | -78         |                            | -233   |
| Årets valutakursdifferenser                    | 44                    | 136         | 2                          | 182    |
| Utgående balans 2007-12-31                     | 1 347                 | 4 978       | 202                        | 6 527  |
| Ingående balans 2008-01-01                     |                       |             |                            |        |
| Ingående balans 2008-01-01                     | 1 347                 | 4 978       | 202                        | 6 527  |
| Omklassificering                               | 18                    | 208         | -62                        | 164    |
| Investeringar                                  | 50                    | 569         | 108                        | 727    |
| Överfört från anläggning under uppförande      | 48                    | 71          | -119                       | 0      |
| Avyttringar                                    | -133                  | -247        |                            | -380   |
| Tillgångar i förvärvat företag                 | 372                   | 378         | 6                          | 756    |
| Tillgångar i avyttrat företag                  | -125                  | -489        | -11                        | -625   |
| Årets valutakursdifferenser                    | 81                    | 206         | 4                          | 291    |
| Utgående balans 2008-12-31                     | 1 658                 | 5 674       | 128                        | 7 460  |
| Ackumulerade av- och nedskrivningar            |                       |             |                            |        |
| Ingående balans 2007-01-01                     | -253                  | -1 988      |                            | -2 241 |
| Omklassificering                               | 15                    | 154         |                            | 169    |
| Årets avskrivningar                            | -39                   | -391        |                            | -430   |
| Avyttringar                                    | 4                     | 233         |                            | 237    |
| Ackumulerade avskrivningar i förvärvat företag | -137                  | -984        |                            | -1 121 |
| Ackumulerade avskrivningar i avyttrat företag  | 23                    | 9           |                            | 32     |
| Årets valutakursdifferenser                    | -7                    | -75         |                            | -82    |
| Utgående balans 2007-12-31                     | -394                  | -3 042      |                            | -3 436 |
| Ingående balans 2008-01-01                     | -394                  | -3 042      |                            | -3 436 |
| Omklassificering                               | -3                    | -161        |                            | -164   |
| Årets avskrivningar                            | -57                   | -521        |                            | -578   |
| Avyttringar                                    | 14                    | 205         |                            | 219    |
| Ackumulerade avskrivningar i förvärvat företag | -89                   | -253        |                            | -342   |
| Ackumulerade avskrivningar i avyttrat företag  | 41                    | 317         |                            | 358    |
| Årets valutakursdifferenser                    | -24                   | -115        |                            | -139   |
| Utgående balans 2008-12-31                     | -512                  | -3 570      |                            | -4 082 |
| Värde enligt koncernbalansräkningen            | 1 146                 | 2 104       | 128                        | 3 378  |
| Varav finansiell leasing                       | 137                   | 52          |                            | 189    |

Betalda leasingavgifter under året är 89 Mkr (64). Avgifter att betala inom 1 år 87 Mkr (69), inom 2-5 år 196 Mkr (160) och efter 5 år 119 Mkr (132).

forts. Not 14

### Taxeringsvärden i Sverige

| Mkr       | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|-----------|------------|------------|
| Byggnader | 190        | 131        |
| Mark      | 56         | 47         |

### Moderbolaget

| Mkr                             | Byggnader<br>och mark | Inventarier | Totalt |
|---------------------------------|-----------------------|-------------|--------|
| Akkumulerade anskaffningsvärden |                       |             |        |
| Ingående balans 2007-01-01      | 21                    | 16          | 37     |
| Investeringar                   |                       | 1           | 1      |
| Utgående balans 2007-12-31      | 21                    | 17          | 38     |
| Ingående balans 2008-01-01      | 21                    | 17          | 38     |
| Investeringar                   | 24                    | 1           | 25     |
| Utgående balans 2008-12-31      | 45                    | 18          | 63     |
| Akkumulerade avskrivningar      |                       |             |        |
| Ingående balans 2007-01-01      | -10                   | -13         | -23    |
| Årets avskrivningar             |                       | -1          | -1     |
| Utgående balans 2007-12-31      | -10                   | -14         | -24    |
| Ingående balans 2008-01-01      | -10                   | -14         | -24    |
| Årets avskrivningar             |                       | -1          | -1     |
| Utgående balans 2008-12-31      | -10                   | -15         | -25    |
| Värde enligt balansräkningen    | 35                    | 3           | 38     |

### Taxeringsvärden i Sverige

| Mkr       | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|-----------|------------|------------|
| Byggnader | 54         | 54         |
| Mark      | 35         | 35         |

## Not 15 Andelar i intresseföretag

### Förändring av redovisade värden

#### Koncernen

| Mkr                                                 | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|-----------------------------------------------------|------------|------------|
| Redovisat värde vid årets ingång                    | 2 331      | 2 601      |
| Investeringar                                       | 83         | 27         |
| Intresseföretag som blivit koncernföretag           |            | -67        |
| Avyttring av intresseföretag                        | -27        | -94        |
| Inlösen                                             |            | -500       |
| Utdelningar                                         | -141       | -137       |
| Andel i intresseföretags resultat <sup>1)</sup>     | 472        | 458        |
| Omräkningsdifferens                                 | 222        | 38         |
| Förändring andra reserver                           | -84        | 3          |
| Övriga förändringar i intresseföretags egna kapital | -5         | 2          |
| Redovisat värde vid årets utgång                    | 2 851      | 2 331      |

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

#### Innehav

Nedanstående specifikationer visar koncernens intresseföretag. I koncernens andel av resultatet ingår bolagen under den tid av året och med de ägda andelar som gällt under perioden. I resultatandelen ingår inte eventuella nedskrivningar eller återföringar av nedskrivningar.

### 2008

| Intresseföretag                        | Ägd andel | Netto omsättning | Resultat | Tillgångar | Skulder | Eget kapital | Andel av resultat efter skatt och mino. | Koncernmässigt värde |
|----------------------------------------|-----------|------------------|----------|------------|---------|--------------|-----------------------------------------|----------------------|
| Atle                                   | 50%       |                  | 0        | 7          | 4       | 3            | 0                                       | 1                    |
| Atle Industri                          | 50%       | 198              | 294      | 309        | 4       | 305          | 106                                     | 153                  |
| HL Display <sup>1)</sup>               | 29%       | 1 536            | 96       | 946        | 405     | 541          | 28                                      | 295                  |
| DIAB Group <sup>2)</sup>               | 48%       | 1 414            | 128      | 2 513      | 1 537   | 976          | 94                                      | 467                  |
| Lindab Intressenter <sup>3)</sup>      | 22%       | 9 840            | 723      | 8 625      | 5 279   | 3 346        | 163                                     | 752                  |
| Superfos Industries                    | 33%       | 3 481            | -23      | 3 686      | 2 298   | 1 387        | -1                                      | 475                  |
| Intresseföretag ägda av RatOS          |           |                  |          |            |         |              | 390                                     | 2 143                |
| Camfil <sup>4)</sup>                   | 30%       | 4 361            | 247      | 3 762      | 1 924   | 1 838        | 74                                      | 671                  |
| Inwido Academy                         | 34%       | 6                | -2       | 1          | 0       | 1            | -1                                      | 0                    |
| Inwido Ireland                         | 20%       | 6                | -1       | 90         | 59      | 31           | 0                                       | 6                    |
| Racasse <sup>5)</sup>                  | 25%       |                  |          |            |         |              | 0                                       |                      |
| SAS de L'île Madame                    | 34%       | 201              | 29       | 327        | 217     | 110          | 9                                       | 27                   |
| UAB Panorama                           | 40%       | 10               | 0        | 3          | 2       | 1            | 0                                       | 2                    |
| VinUnic                                | 32%       | 1                | 0        | 1          | 0       | 1            | 0                                       | 2                    |
| VisTech Windows                        | 33%       | 0                | 0        | 1          | 0       | 1            | 0                                       | 0                    |
| Intresseföretag ägda av koncernföretag |           |                  |          |            |         |              | 82                                      | 708                  |
| Totalt                                 |           |                  |          |            |         |              | 472                                     | 2 851                |

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

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

<sup>3)</sup> Marknadsvärde 858 Mkr.

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

<sup>5)</sup> Avyttrade under året.

forts. Not 15

2007

| Intresseföretag                        | Ägd andel | Netto-<br>omsättning | Resultat | Tillgångar | Skulder | Eget kapital | Andel<br>av resultat<br>efter skatt<br>och mino. | Koncern<br>mässigt<br>värde |
|----------------------------------------|-----------|----------------------|----------|------------|---------|--------------|--------------------------------------------------|-----------------------------|
| Atle                                   | 50%       |                      | -3       | 47         | 19      | 28           | -2                                               | 14                          |
| Atle Industri                          | 50%       | 571                  | 36       | 370        | 197     | 173          | 15                                               | 72                          |
| Camfil                                 | 30%       | 4 115                | 236      | 3 351      | 1 853   | 1 498        | 70                                               | 570                         |
| HL Display <sup>1)</sup>               | 29%       | 1 571                | 108      | 892        | 420     | 472          | 31                                               | 276                         |
| Laholm Intressenter <sup>2)</sup>      | 50%       | 1 354                | 225      | 2 258      | 1 581   | 677          | 113                                              | 338                         |
| Lindab Intressenter <sup>3)</sup>      | 22%       | 9 280                | 897      | 7 696      | 4 731   | 2 965        | 206                                              | 667                         |
| Superfos Industries                    | 33%       | 3 329                | 44       | 3 547      | 2 462   | 1 085        | 9                                                | 367                         |
| Intresseföretag ägda av RatOS          |           |                      |          |            |         |              | 442                                              | 2 304                       |
| AddNode <sup>4)</sup>                  |           |                      |          |            |         |              | 12                                               |                             |
| Compass-Verlag <sup>5)</sup>           |           |                      |          |            |         |              | 1                                                |                             |
| Inwido Academy                         | 34%       | 4                    | 2        | 4          | 1       | 3            | 1                                                | 1                           |
| IRN Services <sup>5)</sup>             |           |                      |          |            |         |              | 0                                                |                             |
| Racasse                                | 25%       | 8                    | 1        | 7          | 2       | 5            | 0                                                | 3                           |
| SAS de L'île Madame                    | 34%       | 141                  | 6        | 226        | 161     | 65           | 2                                                | 19                          |
| UAB Panorama                           | 40%       | 7                    | 0        | 3          | 2       | 1            | 0                                                | 2                           |
| VinUnic                                | 32%       | 1                    | 1        | 1          | 0       | 1            | 0                                                | 2                           |
| VisTech Windows                        | 33%       | 0                    | 0        | 1          | 0       | 1            | 0                                                | 0                           |
| Intresseföretag ägda av koncernföretag |           |                      |          |            |         |              | 16                                               | 27                          |
| Totalt                                 |           |                      |          |            |         |              | 458                                              | 2 331                       |

<sup>1)</sup> Andel av rösträtt 20,2%. Marknadsvärde 434 Mkr.

<sup>2)</sup> Moderbolag, DIAB-koncernen.

<sup>3)</sup> Marknadsvärde 2 606 Mkr.

<sup>4)</sup> Omklassificerad till övriga aktier.

<sup>5)</sup> Avyttrade under året.

Not 16 Specifikation av moderbolagets  
andelar i intresseföretag

Förändring av redovisade värden

| Mkr                             | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Ackumulerade anskaffningsvärden |            |            |
| vid årets början                | 1 878      | 2 903      |
| Investerat                      | 77         | 25         |
| Inlösen                         |            | -500       |
| Återbetalt aktieägartillskott   | -24        |            |
| Avyttringar                     | -450       | -550       |
| Utgående balans                 | 1 481      | 1 878      |
| Ackumulerade nedskrivningar     |            |            |
| vid årets början                | -390       | -622       |
| Avyttringar                     |            | 280        |
| Utdelningar                     |            | -45        |
| Årets nedskrivning              | -13        | -3         |
| Utgående balans                 | -403       | -390       |
| Värde enligt balansräkning      | 1 078      | 1 488      |

För mer information om moderbolagets intresseföretag se not 15.

forts. nästa sida

forts. Not 16

| Intresseföretag, org nr, säte                       | Antal andelar | Ägd andel, % | Bokfört värde 2008 | Bokfört värde 2007 |
|-----------------------------------------------------|---------------|--------------|--------------------|--------------------|
| Atle AB, 556454-8799, Stockholm                     | 50 000        | 50           | 1                  | 14                 |
| Atle Industri AB, 556725-7885, Stockholm            | 5 000         | 50           | 16                 | 40                 |
| Camfil AB, 556230-1266, Trosa <sup>1)</sup>         |               |              |                    | 450                |
| DIAB Group AB, 556603-1711, Laholm                  | 504 000       | 48/50        | 126                | 114                |
| HL Display AB, 556286-9957, Stockholm <sup>2)</sup> | 8 900 280     | 29           | 229                | 229                |
| Lindab International AB, 556606-5446, Stockholm     | 17 699 157    | 22           | 236                | 236                |
| Superfos Industries A/S, Vipperød, Danmark          | 3 876 101     | 33           | 471                | 405                |
| Totalt                                              |               |              | 1 078              | 1 488              |

<sup>1)</sup> Avyttrat till Ratos Limfac Holding AB.

<sup>2)</sup> Andel rösträtt 20,2%.

**Not 17 Fordringar på koncernföretag och intresseföretag**

**Moderbolaget**

| Mkr                                              | Långfristiga fordringar koncernföretag |       | Långfristiga fordringar intresseföretag |      |
|--------------------------------------------------|----------------------------------------|-------|-----------------------------------------|------|
|                                                  | 2008                                   | 2007  | 2008                                    | 2007 |
| Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början | 1 329                                  | 1 073 | 26                                      |      |
| Investerat                                       | 700                                    | 834   |                                         | 26   |
| Reglerat                                         | -71                                    | -591  | -26                                     |      |
| Kapitaliserad ränta                              | 228                                    | 87    |                                         |      |
| Valutakursförändring                             | -63                                    | 27    |                                         |      |
| Omklassificeringar                               | 373                                    | -101  |                                         |      |
| Utgående balans                                  | 2 496                                  | 1 329 | 0                                       | 26   |
| Kortfristiga fordringar koncernföretag           |                                        |       |                                         |      |
| Mkr                                              | 2008                                   | 2007  |                                         |      |
| Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början | 361                                    | 118   |                                         |      |
| Investerat                                       | 121                                    | 176   |                                         |      |
| Reglerat                                         | -101                                   | -34   |                                         |      |
| Omklassificeringar                               | -373                                   | 101   |                                         |      |
| Utgående balans                                  | 8                                      | 361   |                                         |      |

**Not 18 Finansiella instrument**

**Verkligt värde**

Vid fastställande av verkligt värde för noterade aktier och värdepapper används officiella noteringar på bokslutsdagen. Redovisat värde för korta fordringar och skulder motsvarar verkligt värde. Verkligt värde för fordringar och skulder med rörlig ränta motsvarar dess redovisade 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.

**Koncernen  
2008**

| Tillgångar per kategori av finansiella instrument | Verkligt värde via resultaträkningen |                            | Investeringar som hålles till förfall | Kund och lånefordringar | Finansiella tillgångar som kan säljas |                |                             | Totalt |
|---------------------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------|---------------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|----------------|-----------------------------|--------|
|                                                   | Värderade enligt fair value option   | Innehav för handelsändamål |                                       |                         | Anskaffningsvärde                     | Verkligt värde | Derivat, säkringsredovisade |        |
| Långfristiga tillgångar                           |                                      |                            |                                       |                         |                                       |                |                             |        |
| Finansiella placeringar                           | 7                                    |                            |                                       |                         | 171                                   | 21             |                             | 199    |
| Långfristiga fordringar (del av)                  |                                      |                            | 77                                    | 188                     | 1                                     |                |                             | 266    |
|                                                   | 7                                    |                            | 77                                    | 188                     | 172                                   | 21             |                             | 465    |
| Kortfristiga tillgångar                           |                                      |                            |                                       |                         |                                       |                |                             |        |
| Kundfordringar                                    |                                      |                            |                                       | 4 317                   |                                       |                |                             | 4 317  |
| Övriga fordringar (del av)                        | 10                                   | 5                          |                                       | 307                     |                                       | 2              | 13                          | 337    |
| Likvida medel                                     |                                      |                            |                                       |                         |                                       |                |                             |        |
| – kortfristiga placeringar                        | 5 060                                |                            |                                       |                         |                                       |                |                             | 5 060  |
|                                                   | 5 070                                | 5                          |                                       | 4 624                   |                                       | 2              | 13                          | 9 714  |

forts. nästa sida

forts. Not 18

| Skulder per kategori<br>av finansiella instrument | Verkligt värde via resultaträkningen |  | Finansiella skulder värderade<br>till upplupet anskaffningsvärde | Derivat,<br>säkringsredovisade | Totalt |
|---------------------------------------------------|--------------------------------------|--|------------------------------------------------------------------|--------------------------------|--------|
|                                                   | Innehav för<br>handelsändamål        |  |                                                                  |                                |        |
| Långfristiga skulder                              |                                      |  |                                                                  |                                |        |
| Långfristiga räntebärande skulder (del av)        |                                      |  | 13 210                                                           | 69                             | 13 279 |
| Övriga långfristiga skulder                       |                                      |  | 190                                                              | 197                            | 387    |
| Övriga finansiella skulder                        | 121                                  |  |                                                                  |                                | 121    |
|                                                   | 121                                  |  | 13 400                                                           | 266                            | 13 787 |
| Kortfristiga skulder                              |                                      |  |                                                                  |                                |        |
| Kortfristiga räntebärande skulder (del av)        |                                      |  | 1 733                                                            |                                | 1 733  |
| Leverantörsskulder                                |                                      |  | 1 883                                                            |                                | 1 883  |
| Övriga skulder (del av)                           | 63                                   |  | 1 489                                                            | 181                            | 1 733  |
| Övriga finansiella skulder                        | 37                                   |  |                                                                  |                                | 37     |
| Upplupna kostnader (del av)                       |                                      |  | 54                                                               |                                | 154    |
|                                                   | 100                                  |  | 5 159                                                            | 181                            | 5 440  |
| Nedskrivning av finansiella tillgångar            |                                      |  |                                                                  |                                |        |
| Långfristiga tillgångar ej räntebärande           | –                                    |  |                                                                  |                                |        |
| Kundfordringar                                    | 28                                   |  |                                                                  |                                |        |
| Totala nedskrivningar                             | 28                                   |  |                                                                  |                                |        |

2007

| Tillgångar per kategori<br>av finansiella instrument | Verkligt värde via resultaträkningen  |                               | Investeringar<br>som hålles till förfall | Kund och<br>lånefordringar | Finansiella tillgångar som kan säljas |                   |                                  | Totalt |
|------------------------------------------------------|---------------------------------------|-------------------------------|------------------------------------------|----------------------------|---------------------------------------|-------------------|----------------------------------|--------|
|                                                      | Värderade enligt<br>fair value option | Innehav för<br>handelsändamål |                                          |                            | Anskaffnings-<br>värde                | Verkligt<br>värde | Derivat, säkrings-<br>redovisade |        |
| Långfristiga tillgångar                              |                                       |                               |                                          |                            |                                       |                   |                                  |        |
| Finansiella placeringar                              | 11                                    |                               |                                          |                            | 161                                   | 85                |                                  | 257    |
| Långfristiga fordringar                              | 1                                     | 8                             | 73                                       | 100                        |                                       |                   | 8                                | 190    |
|                                                      | 12                                    | 8                             | 73                                       | 100                        | 161                                   | 85                | 8                                | 447    |
| Kortfristiga tillgångar                              |                                       |                               |                                          |                            |                                       |                   |                                  |        |
| Kundfordringar                                       |                                       |                               |                                          | 4 329                      |                                       |                   |                                  | 4 329  |
| Övriga fordringar (del av)                           | 23                                    | 17                            |                                          | 304                        |                                       | 2                 | 13                               | 359    |
| Likvida medel                                        |                                       |                               |                                          |                            |                                       |                   |                                  |        |
| – kortfristiga placeringar                           | 2 278                                 |                               | 4                                        |                            |                                       |                   |                                  | 2 282  |
|                                                      | 2 301                                 | 17                            | 4                                        | 4 633                      |                                       | 2                 | 13                               | 6 970  |

| Skulder per kategori<br>av finansiella instrument | Verkligt värde via resultaträkningen |  | Finansiella skulder värderade<br>till upplupet anskaffningsvärde | Derivat,<br>säkringsredovisade | Totalt |
|---------------------------------------------------|--------------------------------------|--|------------------------------------------------------------------|--------------------------------|--------|
|                                                   | Innehav för<br>handelsändamål        |  |                                                                  |                                |        |
| Långfristiga skulder                              |                                      |  |                                                                  |                                |        |
| Långfristiga skulder (del av)                     |                                      |  | 10 867                                                           |                                | 10 867 |
| Övriga långfristiga skulder                       |                                      |  | 175                                                              | 3                              | 178    |
| Övriga finansiella skulder                        | 240                                  |  |                                                                  |                                | 240    |
|                                                   | 240                                  |  | 11 042                                                           | 3                              | 11 285 |
| Kortfristiga skulder                              |                                      |  |                                                                  |                                |        |
| Kortfristiga räntebärande skulder (del av)        |                                      |  | 2 055                                                            |                                | 2 055  |
| Leverantörsskulder                                |                                      |  | 1 811                                                            |                                | 1 811  |
| Övriga skulder (del av)                           | 5                                    |  | 2 085                                                            |                                | 2 090  |
| Upplupna kostnader (del av)                       |                                      |  | 30                                                               |                                | 30     |
|                                                   | 5                                    |  | 5 961                                                            |                                | 5 986  |
| Nedskrivning av finansiella tillgångar            |                                      |  |                                                                  |                                |        |
| Långfristiga tillgångar ej räntebärande           | -2                                   |  |                                                                  |                                |        |
| Kundfordringar                                    | -20                                  |  |                                                                  |                                |        |
| Totala nedskrivningar                             | -22                                  |  |                                                                  |                                |        |

forts. Not 18

## Moderbolaget

### 2008

| Tillgångar per kategori<br>av finansiella instrument | Verkligt värde via resultaträkningen  | Kund- och<br>lånefordringar | Finansiella tillgångar som kan säljas | Totalt |
|------------------------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------|---------------------------------------|--------|
|                                                      | Värderade enligt fair<br>value option |                             | Anskaffnings-<br>värde                |        |
| Långfristiga tillgångar                              |                                       |                             |                                       |        |
| Fordringar på koncernföretag                         |                                       | 2 496                       |                                       | 2 496  |
| Andra långfristiga värdepappersinnehav               |                                       |                             | 161                                   | 161    |
|                                                      |                                       | 2 496                       | 161                                   | 2 657  |
| Kortfristiga tillgångar                              |                                       |                             |                                       |        |
| Fordringar på koncernföretag                         |                                       | 8                           |                                       | 8      |
| Övriga fordringar                                    |                                       | 5                           |                                       | 5      |
| Likvida medel                                        |                                       |                             |                                       |        |
| – kortfristiga placeringar                           | 5 048                                 |                             |                                       | 5 048  |
|                                                      | 5 048                                 | 13                          |                                       | 5 061  |

| Skulder per kategori<br>av finansiella instrument | Verkligt värde via resultaträkningen | Finansiella skulder värderade<br>till upplupet anskaffningsvärde | Totalt |
|---------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------------------------------------|--------|
|                                                   | Innehav för<br>handelsändamål        |                                                                  |        |
| Långfristiga skulder                              |                                      |                                                                  |        |
| Skulder till koncernföretag, räntebärande         |                                      | 228                                                              | 228    |
| Övriga skulder                                    | 64                                   | 129                                                              | 193    |
|                                                   | 64                                   | 357                                                              | 421    |
| Kortfristiga skulder                              |                                      |                                                                  |        |
| Leverantörsskulder                                |                                      | 11                                                               | 11     |
| Skulder till koncernföretag, ej räntebärande      |                                      | 1                                                                | 1      |
| Övriga skulder (del av)                           |                                      | 23                                                               | 23     |
| Skulder till koncernföretag, räntebärande         |                                      | 2                                                                | 2      |
|                                                   |                                      | 37                                                               | 37     |

### 2007

| Tillgångar per kategori<br>av finansiella instrument | Verkligt värde via resultaträkningen  | Kund- och<br>lånefordringar | Finansiella tillgångar som kan säljas | Totalt |
|------------------------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------|---------------------------------------|--------|
|                                                      | Värderade enligt fair<br>value option |                             | Anskaffnings-<br>värde                |        |
| Långfristiga tillgångar                              |                                       |                             |                                       |        |
| Fordringar på koncernföretag                         |                                       | 1 329                       |                                       | 1 329  |
| Fordringar på intresseföretag                        |                                       | 26                          |                                       | 26     |
| Andra långfristiga värdepappersinnehav               |                                       |                             | 154                                   | 154    |
|                                                      |                                       | 1 355                       | 154                                   | 1 509  |
| Kortfristiga tillgångar                              |                                       |                             |                                       |        |
| Fordringar på koncernföretag                         |                                       | 361                         |                                       | 361    |
| Övriga fordringar                                    |                                       | 21                          |                                       | 21     |
| Likvida medel                                        |                                       |                             |                                       |        |
| – kortfristiga placeringar                           | 2 278                                 |                             |                                       | 2 278  |
|                                                      | 2 278                                 | 382                         |                                       | 2 660  |

| Skulder per kategori<br>av finansiella instrument | Verkligt värde via resultaträkningen | Finansiella skulder värderade<br>till upplupet anskaffningsvärde | Totalt |
|---------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------------------------------------|--------|
|                                                   | Innehav för<br>handelsändamål        |                                                                  |        |
| Långfristiga skulder                              |                                      |                                                                  |        |
| Skulder till koncernföretag, räntebärande         |                                      | 188                                                              | 188    |
| Övriga skulder                                    | 82                                   | 120                                                              | 202    |
|                                                   | 82                                   | 308                                                              | 390    |
| Kortfristiga skulder                              |                                      |                                                                  |        |
| Leverantörsskulder                                |                                      | 3                                                                | 3      |
| Skulder till koncernföretag, ej räntebärande      |                                      | 14                                                               | 14     |
| Övriga skulder (del av)                           |                                      | 7                                                                | 7      |
| Skulder till koncernföretag, räntebärande         |                                      | 167                                                              | 167    |
|                                                   |                                      | 191                                                              | 191    |

## Not 19 Andra långfristiga värdepappersinnehav

### Moderbolaget

| Mkr                             | 2008 | 2007 |
|---------------------------------|------|------|
| Ackumulerade anskaffningsvärden |      |      |
| Vid årets början                | 154  | 202  |
| Investerat                      | 10   |      |
| Avyttrat                        | -3   | -48  |
| Vid årets slut                  | 161  | 154  |

## Not 20 Fordringar

### Koncernen

#### Långfristiga fordringar

| Mkr                                            | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|------------------------------------------------|------------|------------|
| Fordringar på intresseföretag, räntebärande    |            | 25         |
| Fordringar på intresseföretag, ej räntebärande |            | 1          |
| Derivat                                        |            | 16         |
| Räntebärande fordringar                        | 178        | 108        |
| Ej räntebärande fordringar                     | 207        | 40         |
|                                                | 385        | 190        |

#### Övriga fordringar som är omsättningstillgångar

| Mkr                        | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|----------------------------|------------|------------|
| Förskott till leverantörer | 112        | 116        |
| Derivat                    | 18         | 30         |
| Räntebärande fordringar    | 9          | 17         |
| Ej räntebärande fordringar | 324        | 311        |
|                            | 463        | 474        |

### Moderbolaget

#### Andra långfristiga fordringar

| Mkr                             | 2008 | 2007 |
|---------------------------------|------|------|
| Ackumulerade anskaffningsvärden |      |      |
| Vid årets början                | 1    | 8    |
| Reglerade fordringar            | -1   |      |
| Omklassificeringar              |      | -7   |
| Vid årets slut                  | 0    | 1    |

## Not 21 Varulager

### Koncernen

| Mkr                            | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|--------------------------------|------------|------------|
| Råvaror och förnödenheter      | 1 192      | 1 136      |
| Varor under tillverkning       | 256        | 401        |
| Färdiga varor och handelsvaror | 1 354      | 1 404      |
|                                | 2 802      | 2 941      |

## Not 22 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

### Moderbolaget

| Mkr           | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|---------------|------------|------------|
| Ränteintäkter | 6          | 8          |
| Övrigt        | 3          | 4          |
|               | 9          | 12         |

## Not 23 Eget kapital

### Specifikation av eget kapitalposten reserver

#### Koncernen

| Mkr                                                          | 2008 | 2007 |
|--------------------------------------------------------------|------|------|
| Omräkningsreserv                                             |      |      |
| Ingående omräkningsreserv                                    | 58   | -145 |
| Årets omräkningsdifferenser                                  | 732  | 210  |
| Omräkningsdifferenser hänförliga till avyttrade verksamheter | -8   | -7   |
| Utgående omräkningsreserv                                    | 782  | 58   |
| Säkringsreserv                                               |      |      |
| Ingående säkringsreserv                                      | 6    | 10   |
| Säkringsreserver hänförliga till avyttrade verksamheter      | 28   | 4    |
| Säkring av nettoinvestering i utländsk verksamhet            | -73  |      |
| Kassaflödessäkringar                                         |      |      |
| Redovisat i finansnettot                                     | 17   | -31  |
| Redovisas direkt mot eget kapital                            | -255 | 22   |
| Skatt hänförlig till årets förändring                        | 65   | 1    |
| Redovisad ineffektivitet i resultaträkningen                 | -3   |      |
| Omräkningsdifferens                                          | -1   |      |
| Utgående säkringsreserv                                      | -216 | 6    |
| Verkligt värde reserv                                        |      |      |
| Ingående verkligt värde reserv                               | 38   |      |
| Omvärderingar mot eget kapital                               | -108 | 43   |
| Skatt hänförlig till årets förändring                        | 11   | -5   |
| Utgående verkligt värde reserv                               | -59  | 38   |
| Summa reserver                                               |      |      |
| Ingående reserver                                            | 102  | -135 |
| Förändring av omräkningsreserv                               | 724  | 203  |
| Förändring av säkringsreserv                                 | -222 | -4   |
| Förändring av verkligt värde reserv                          | -97  | 38   |
| Utgående reserver                                            | 507  | 102  |

forts. nästa sida

forts. Not 23

**Moderbolaget**

|                                       | 2008 | 2007 |
|---------------------------------------|------|------|
| Fond för verkligt värde               |      |      |
| Ingående balans                       | 27   |      |
| Omvärderingar redovisade              |      |      |
| direkt mot eget kapital               | -63  | 27   |
| Skatt hänförlig till årets förändring | 0    | 0    |
| Utgående balans                       | -36  | 27   |
| Återköp av egna aktier                |      |      |
| Ingående balans                       | -297 | -173 |
| Återköp                               | -169 | -189 |
| Utnyttjade köpoptioner                | 53   | 65   |
| Utgående balans                       | -413 | -297 |

**Aktiekapital**

|        | Antal       | Kvotvärde | Mkr     |
|--------|-------------|-----------|---------|
| Stam A | 42 328 530  | å 6,30    | 266,7   |
| Stam B | 119 020 722 | å 6,30    | 749,8   |
|        | 161 349 252 |           | 1 016,5 |

**Omstämpling av aktier**

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

**Köptioner 2004 - 2008**

Årsstämman 2004 - 2008 beslöt att ställa ut köpoptioner på återköpta aktier.

**Antal aktier reserverade för överlåtelse enligt optionsprogram**

| Årsstämma                       | Antal beslutade köpoptioner | Antal förvärvade köpoptioner | Återstående ej utnyttjade köpoptioner | Berättigat till antal aktier | Optionspris kr/option | Lösenpris kr/aktie | Löptid     |
|---------------------------------|-----------------------------|------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|-----------------------|--------------------|------------|
| 2004                            | 250 000                     | 76 000                       | 56 000                                | 120 400                      | 7,60                  | 68,40              | 2009-03-31 |
| 2005                            | 150 000                     | 99 000                       | 99 000                                | 212 850                      | 11,20                 | 102,90             | 2010-03-31 |
| 2006                            | 500 000                     | 464 000                      | 464 000                               | 997 600                      | 21,20                 | 151,80             | 2011-03-31 |
| 2007                            | 775 000                     | 518 000                      | 518 000                               | 518 000                      | 36,50                 | 278,00             | 2012-03-31 |
| 2008                            | 750 000                     | 552 500                      | 552 500                               | 552 500                      | 28,10                 | 261,90             | 2013-03-20 |
| Totalt antal reserverade aktier |                             |                              |                                       | 2 401 350                    |                       |                    |            |

**Koncernen**

**Övrigt tillskjutet kapital**

Avser eget kapital som är tillskjutet från ägarna. Här ingår överkursfonder som betalats i samband med emissioner.

**Reserver**

Omräkningsreserven innefattar alla valutakursdifferenser som uppstår vid omräkning av finansiella rapporter från utländska verksamheter som har upprättat sina finansiella rapporter i en annan valuta än den valuta som koncernens finansiella rapporter presenteras i. Moderbolaget och koncernen presenterar sina finansiella rapporter i svenska kronor. Vidare består omräkningsreserven av valutakursdifferenser som uppstår vid omvärdering av skulder som upptagits som säkringsinstrument av en nettoinvestering i en utländsk verksamhet.

**Kapitalhantering**

Den finansiella målsättningen för koncernen är att ha en god finansiell ställning, som bidrar till att bibehålla investerares, kreditgivares och marknadens förtroende samt utgöra en grund för fortsatt utveckling av affärsverksamheten, samtidigt som den långsiktiga avkastning som genereras till aktieägarna är tillfredsställande.

Ratos strategiska mål är att den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) ska överstiga 20% på varje enskilt innehav. Under åren 1999-2008 var den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) 30% på genomförda exits. Under 2008 såldes Hägglunds Drives som gav en genomsnittlig årlig avkastning på 55%. Ratos har således med god marginal överträffat sitt finansiella mål.

Varken moderbolaget eller något av dotterföretagen står under externa kapitalkrav, med undantag för Anticimex försäkringsrörelse.

**Återköpta egna aktier som ingår i eget kapitalposten balanserat resultat inklusive årets resultat**

|                                  | 2008        | 2007        |
|----------------------------------|-------------|-------------|
| Ingående återköpta aktier        | 2 860 097   | 3 072 522   |
| Årets inköp                      | 1 045 800   | 934 600     |
| Årets avyttring (optionsprogram) | -494 500    | -1 147 025  |
| Utgående återköpta aktier        | 3 411 397   | 2 860 097   |
| Antal utestående aktier          |             |             |
| Totalt antal aktier              | 161 349 252 | 161 349 252 |
| Återköpta aktier                 | -3 411 397  | -2 860 097  |
|                                  | 157 937 855 | 158 489 155 |

Säkringsreserven innefattar den effektiva andelen av den ackumulerade nettoförändringen av verkligt värde på ett kassaflödessäkringsinstrument hänförbart till säkringstransaktioner som ännu inte har inträffat.

Reserv för verkligt värde innefattar den ackumulerade nettoförändringen av verkligt värde på Finansiella tillgångar som kan säljas fram till dess att tillgången bokas bort från balansräkningen

**Balanserat resultat inklusive årets resultat**

I balanserat resultat inklusive årets resultat ingår intjänade resultat för moderbolaget och dess dotterföretag och intresseföretag. Tidigare avsättningar till reservfond, exklusive överförda överkursfonder, ingår i denna post.

forts. nästa sida

forts. Not 23

**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.

**Överkursfond**

När aktier emitteras till överkurs, dvs för aktierna betalas mer än aktiernas kvotvärde, skall ett belopp motsvarande det erhållna beloppet utöver aktiernas kvotvärde, föras till överkursfonden. Avsättning till överkursfond efter 2006-01-01 utgör fritt eget kapital.

**Balanserat resultat**

Föregående års fria egna kapital efter att vinstutdelning lämnats utgör balanserat resultat. Tillsammans med årets resultat, överkursfond och fond för verkligt värde utgör summan fritt eget kapital, dvs det belopp som finns tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

**Fond för verkligt värde**

Reserv för verkligt värde innefattar den ackumulerade nettoförändringen av verkligt värde på Finansiella tillgångar som kan säljas fram till dess att tillgången bokas bort från balansräkningen.

**Återköpta egna aktier**

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

**Utdelning**

Efter balansdagen har styrelsen föreslagit följande utdelning:

| Mkr                                           | 2008  | 2007  |
|-----------------------------------------------|-------|-------|
| Ordinarie utdelning per aktie, 9,00 kr (9,00) | 1 421 | 1 430 |

Utdelningen blir föremål för fastställande på årsstämma den 2 april 2009.

**Not 24 Resultat per aktie**

Resultat per aktie beräknas på följande sätt:

|                                                         | 2008        | 2007        |
|---------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Årets resultat hänförligt till moderbolagets ägare, Mkr | 5 172       | 2 646       |
| Vägt genomsnittligt antal aktier                        |             |             |
| Totalt antal stamaktier 1 januari                       | 161 349 252 | 161 349 252 |
| Effekt av innehav av egna aktier                        | -2 773 222  | -2 519 986  |
| Vägt genomsnittligt antal före utspädning               | 158 576 030 | 158 829 266 |
| Effekt av aktieoptioner                                 | 343 089     | 935 317     |
| Vägt genomsnittligt antal efter utspädning              | 158 919 119 | 159 764 583 |
| Resultat per aktie före utspädning                      | 32,62       | 16,66       |
| Resultat per aktie efter utspädning                     | 32,54       | 16,56       |

**Instrument som kan ge potentiell utspädningseffekt**

Företaget hade under 2008 två utestående köptionsprogram vars lösenkurser, 278,00 kr respektive 261,90 kr, översteg stamaktiernas genomsnittskurs. Dessa optioner anses därför sakna utspädnings-effekt och har exkluderats från beräkningen av resultat per aktier efter utspädning. Om börskursen i framtiden går upp till en nivå över lösenkursen kommer dessa optioner att medföra utspädning.

**Not 25 Räntebärande skulder**

**Koncernen**

| Mkr                                       | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|-------------------------------------------|------------|------------|
| Långfristiga                              |            |            |
| Skulder till kreditinstitut, långfristiga | 12 770     | 10 247     |
| Övriga långfristiga skulder, räntebärande | 873        | 866        |
|                                           | 13 643     | 11 113     |
| Kortfristiga                              |            |            |
| Skulder till kreditinstitut               | 1 215      | 1 355      |
| Checkräkningskredit                       | 491        | 632        |
| Övriga kortfristiga skulder               | 92         | 107        |
|                                           | 1 798      | 2 094      |
| Pensionsavsättningar                      | 486        | 627        |
|                                           | 15 927     | 13 834     |

För information om företagets riskpolicy och exponering se not 30.

**Moderbolag**

| Mkr                                  | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|--------------------------------------|------------|------------|
| Långfristiga skulder, koncernföretag | 228        | 188        |
| Kortfristiga skulder, koncernföretag | 2          | 167        |
|                                      | 230        | 355        |
| Pensionsavsättningar                 | 2          | 3          |
|                                      | 232        | 358        |

Pensionsavsättningen är ej kreditförsäkrad i FPG/PRI.

**Not 26 Pensioner**

**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. Pensions-premierna är lönerelaterade och kostnadsförs löpande.

Koncernen

Pensionskostnad

| Mkr                                                     | 2008 | 2007 |
|---------------------------------------------------------|------|------|
| Kostnad avseende tjänstgöring under innevarande period  | 74   | 62   |
| Räntekostnad                                            | 14   | 55   |
| Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar          | -4   | -38  |
| Redovisade aktuariella vinster och förluster            | 1    | 2    |
| Kostnader för tjänstgöring tidigare perioder            | 1    | 2    |
| Effekter av reduceringar och regleringar                |      | 1    |
| Pensionskostnader                                       | 86   | 84   |
| Pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner, Alecta | 46   | 72   |
| Pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner, övriga | 256  | 219  |
| Årets pensionskostnad                                   | 388  | 375  |

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

Förmånsbestämda pensionsplaner

| Mkr                                                           | 2008 | 2007   |
|---------------------------------------------------------------|------|--------|
| Nuvärde av fonderade förpliktelser                            | 677  | 1 375  |
| Förvaltningstillgångarnas verkliga värde                      | -530 | -1 015 |
|                                                               | 147  | 360    |
| Nuvärde av ofonderade förpliktelser                           | 446  | 276    |
| Oredovisade aktuariella vinster (plus) och förluster (minus)  | -117 | -31    |
| Oredovisade kostnader avseende tjänstgöring tidigare perioder | 1    | 5      |
| Effekt av begränsningsregel för nettotillgångar               | 9    | 17     |
| Nettoskuld i balansräkningen                                  | 486  | 627    |
| Belopp som redovisas i balansräkningen (spec. av nettoskuld)  |      |        |
| Avsättningar för pensioner                                    | 486  | 627    |
| Långfristiga finansiella fordringar                           | –    | –      |
| Nettoskuld i balansräkningen                                  | 486  | 627    |

Specifikation av förändringarna i den nettoskuld som redovisas i balansräkningen

| Mkr                                                                       | 2008 | 2007 |
|---------------------------------------------------------------------------|------|------|
| Nettoskuld vid årets början                                               | 627  | 573  |
| Nettokostnad redovisad i resultaträkningen                                | 86   | 84   |
| Inbetalda avgifter och utbetalda pensioner                                | -99  | -71  |
| Valutakursdifferenser på utländska planer                                 | 11   | 25   |
| Netto överlåtna pensionsförpliktelser i samband med företagsförsäljningar | -76  | -19  |
| Netto övertagna pensionsförpliktelser genom företagsförvärv               |      | 35   |
| Effekter av regleringar                                                   | -63  |      |
| Nettoskuld vid årets slut                                                 | 486  | 627  |

Aktuariella vinster och förluster

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

Specifikation av aktuariella vinster och förluster under året

|                                                                     | 2008 | 2007 |
|---------------------------------------------------------------------|------|------|
| Erfarenhetsbaserad justering avseende förvaltningstillgångarna      | -4   | 7    |
| Erfarenhetsbaserad justering avseende förmånsbestämda förpliktelser |      |      |
| – löneökning                                                        |      | 4    |
| – övrigt                                                            | 1    | 13   |
| Effekt av ändrade aktuariella antaganden (netto)                    | -5   | 1    |
|                                                                     | -8   | 25   |

Förvaltningstillgångarna består av följande

|                                     | 2008 | 2007  |
|-------------------------------------|------|-------|
| Eget kapitalinstrument              | 226  | 162   |
| Finansiella räntebärande tillgångar | 209  | 266   |
| Fastigheter                         | 49   | 7     |
| Försäkringskontrakt                 |      | 512   |
| Andra tillgångar                    | 46   | 68    |
|                                     | 530  | 1 015 |

Alectas överskott kan fördelas till försäkringstagarna och/eller de försäkrade. Vid utgången av 2008 uppgick Alectas överskott i form av den kollektiva konsolideringsnivån till 112% (152%). Den kollektiva konsolideringsnivån utgörs av marknadsvärdet på Alectas tillgångar i procent av försäkringsåtagandena beräknade enligt Alectas försäkringstekniska beräkningsantaganden, vilka inte överensstämmer med IAS 19.

De viktigaste aktuariella antaganden som använts på balansdagen

|                                                   | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|---------------------------------------------------|------------|------------|
| Diskonteringsränta, %                             | 4,0-5,8    | 3,8-5,1    |
| Inflation, %                                      | 1,6-3,0    | 1,3-2,8    |
| Förväntad löneökningstakt, %                      | 2,2-4,5    | 2,2-4,5    |
| Årlig ökning av pensioner och fribrev, %          | 1,6-4,3    | 1,3-4,3    |
| Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar, % | 4,5-6,5    | 4,5-6,6    |

Moderbolaget

Moderbolagets pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner uppgår till 17 Mkr (28), varav 3 Mkr (3) avser Alecta.

Nuvärdet av moderbolagets ofonderade förpliktelser avseende förmånsbestämda pensioner uppgår till 2 Mkr (3).

## Not 27 Avsättningar

### Koncernen

#### Avsättningar som är långfristiga skulder

| Mkr                                  | 2008 | 2007 |
|--------------------------------------|------|------|
| Garantiåtaganden                     |      |      |
| Vid årets början                     | 52   | 19   |
| Årets avsättningar                   | 19   | 28   |
| Outnyttjade reverserade avsättningar | -16  |      |
| Omklassificering                     | 14   | -11  |
| lanspråkstagna avsättningar          | -5   |      |
| Avsättningar i avyttrat företag      | -6   |      |
| Avsättningar i förvärvat företag     |      | 16   |
| Vid årets slut                       | 58   | 52   |
| Försäkringstekniska avsättningar     |      |      |
| Vid årets början                     | 95   | 72   |
| Årets avsättningar                   |      | 23   |
| Vid årets slut                       | 95   | 95   |
| Övrigt                               |      |      |
| Vid årets början                     | 266  | 173  |
| Årets avsättningar                   | 243  | 11   |
| Outnyttjade reverserade avsättningar | -7   |      |
| Omklassificering                     | 15   | 3    |
| Förändring av diskonterat värde      | 38   |      |
| lanspråkstagna avsättningar          | -27  | -29  |
| Avsättningar i avyttrat företag      | -2   |      |
| Avsättningar i förvärvat företag     | 4    | 97   |
| Omräkningsdifferens                  | -4   | 11   |
| Vid årets slut                       | 526  | 266  |
| Summa långfristiga avsättningar      | 679  | 413  |

#### Avsättningar som är kortfristiga skulder

| Mkr                              | 2008 | 2007 |
|----------------------------------|------|------|
| Garantiavsättningar              |      |      |
| Vid årets början                 | 2    | 6    |
| Årets avsättningar               | 1    | 3    |
| Omklassificering                 | -1   | -6   |
| lanspråkstagna avsättningar      | -1   | -3   |
| Avsättningar i förvärvat företag |      | 2    |
| Vid årets slut                   | 1    | 2    |
| Försäkringstekniska avsättningar |      |      |
| Vid årets början                 | 130  | 347  |
| Årets avsättningar               | 151  |      |
| Omklassificering                 |      | -202 |
| lanspråkstagna avsättningar      | -130 | -15  |
| Vid årets slut                   | 151  | 130  |
| Övrigt                           |      |      |
| Vid årets början                 | 297  | 39   |
| Årets avsättningar               | 371  | 82   |
| Omklassificering                 | -31  | 211  |
| lanspråkstagna avsättningar      | -266 | -43  |
| Avsättningar i förvärvat företag |      | 7    |
| Omräkningsdifferens              | -54  | 1    |
| Vid årets slut                   | 317  | 297  |
| Summa kortfristiga avsättningar  | 469  | 429  |

### Moderbolaget

#### Avsättningar som är långfristiga skulder, övrigt

| Mkr                | 2008 | 2007 |
|--------------------|------|------|
| Vid årets början   |      |      |
| Årets avsättningar | 178  |      |
| Vid årets slut     | 178  |      |

#### Avsättningar som är kortfristiga skulder, övrigt

| Mkr                | 2008 | 2007 |
|--------------------|------|------|
| Vid årets början   |      |      |
| Årets avsättningar | 57   |      |
| Vid årets slut     | 57   |      |

## Not 28 Övriga skulder

### Koncernen

Bland övriga kortfristiga skulder ingår skuld för alkoholskatt till norska staten med 557 Mkr (509) och förskott från kunder med 275 Mkr (734).

### Moderbolaget

I övriga långfristiga skulder ingår skuld till personal för rörlig ersättningsdel med 93 Mkr (79).

## Not 29 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

### Moderbolaget

| Mkr               | 2008 | 2007 |
|-------------------|------|------|
| Personalkostnader | 161  | 132  |
| Övrigt            | 27   | 6    |
|                   | 188  | 138  |

## Not 30 Finansiella risker och riskpolicy

### Principer för finansiering och finansiell riskhantering

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

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

Beslut om de finansiella strategierna görs, oberoende av varandra i Ratos moderbolag och Ratos dotterföretag, i likhet med övriga strategiska frågor.

### Moderbolaget

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

### Koncernföretag

Koncernen har ingen finansförvaltningsfunktion utan respektive dotterföretags styrelse fastställer årligen bolagets finanspolicy, eftersom policyen varierar mellan dotterföretagen redovisas inte policyn i riskbeskrivningarna. Moderbolaget bistår vid behov dotterföretagen med deras olika finansiella frågeställningar.

## Finansieringsrisk

### Definition:

Finansieringsrisker avser risker förknippade med att uppta nya lån eller refinansiering av förfallna lån.

Moderbolaget ska i normalfallet vara obelånat och ska inte pantsätta tillgångar och inte heller ställa borgen. För att säkerställa tillgång till kapital och flexibilitet ska moderbolaget ha en lånefacilitet för överbrygnadsfinansiering vid förvärv. Lånefaciliteten ska även kunna finansiera utdelning och löpande driftskostnader under en period med få eller inga exits. Sedan 2005 har moderbolaget en rullande femårig lånefacilitet, vilken från och med 2008 uppgår till 3,2 miljarder kr inklusive checkräkningskredit.

Per den 31 december 2008 uppgick koncernens räntebärande skulder till kreditinstitut till 15 441 Mkr (13 207). Totalt outnyttjade kreditfaciliteter uppgick till 5 148 Mkr (1 969).

Den genomsnittliga återstående räntebindningen på lånen var cirka 24 månader.

Låneavtalen i dotterföretagen innehåller överenskommelse om vissa finansiella nyckeltal. Villkoren är olika för olika dotterföretag. De vanligaste nyckeltalen är nettoskuld i förhållande till resultat före avskrivningar och räntenetto, ränteteckningsgrad samt kassaflöde i förhållande till totala räntekostnader och amorteringar.

Nedanstående tabell visar finansiella räntebärande skulder och amorteringar på dessa lån. De flesta banklån i Ratos-koncernen behöver i normalfallet inte omförhandlas, varför tabellen nedan avser dotterföretagens totala amorteringsplan.

### Amorteringsplan för finansiella skulder i koncernen 31 december 2008

|                                  | Redovisat<br>värde | Inom<br>1 år | Inom<br>2 år | Inom<br>3 år | Inom<br>4 år | Fem år<br>och<br>senare |
|----------------------------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------------|
| Banklån                          | 13 985             | 1 215        | 2 673        | 3 897        | 1 045        | 5 155                   |
| Checkräknings-<br>kredit         | 491                | 491          | –            | –            | –            | –                       |
| Finansiella<br>leasingskulder    | 428                | 63           | 70           | 75           | 81           | 139                     |
| Övriga ränte-<br>bärande skulder | 537                | 29           | 71           | 0            | 316          | 121                     |
|                                  | 15 441             | 1 798        | 2 814        | 3 972        | 1 442        | 5 415                   |

Av koncernens leverantörsskulder förfaller merparten inom ett år.

Motsvarande amorteringsplan för 2007 visar att de räntebärande skulderna amorteras med 14% inom 1 år, 55% inom 1-5 år och 31% efter 5 år.

## Kreditrisker

### Definition:

Kreditrisk kan delas in i kreditrisker i finansiell verksamhet och kreditrisker i kundfordringar. Koncernen är i sin finansiella verksamhet exponerat för kreditrisk i samband med placering av överskottslikviditet i räntebärande värdepapper och i samband med köp av derivat-instrument. Kundkreditrisken utgörs av risken att koncernens kunder inte uppfyller sina åtaganden, dvs att betalning inte erhålls.

## Finansiella kreditrisker

För att reducera moderbolagets finansiella kreditrisk och för att moderbolaget ska ha en hög beredskap för investeringar placeras likviditeten i räntebärande värdepapper med hög likviditet och kort löptid. Placeringar får göras hos Ratos huvudbanker eller i instrument med hög kreditvärdighet utgivna av exempelvis staten, banker eller andra aktörer som erhållit K1 rating av Standard & Poor's/Nordisk Rating och/eller A1 rating av Standard & Poor's.

Per den 31 december 2008 uppgick likvida medel till 7 485 Mkr (4 240) varav utestående placeringar per den 31 december uppgick till 5 060 Mkr (2 282), med en genomsnittlig räntebindning om cirka 2 månader (1,5). Under 2008 förekom inga kreditförluster vid placering av likvida medel eller vid handel med motparter i finansiella transaktioner.

## Kreditrisker i kundfordringar

Moderbolaget, som är ett investmentbolag, har inte någon kreditrisk i kundfordringar.

Den maximala exponeringen för kreditrisk framgår av det redovisade värdet i balansräkningen. I koncernen finns ingen väsentlig koncentration av kreditrisker då dotterföretagen verkar inom olika branscher och i skilda segment. Koncernen är genom sin branschspridning också verksam på ett stort antal geografiska marknader.

Kundfordringarna analyseras löpande för att fastställa om ett nedskrivningsbehov föreligger. Utifrån historisk data görs bedömningen att inga nedskrivningar av kundfordringar som ännu inte är förfallna är nödvändiga per balansdagen.

## Åldersanalys, kundfordringar

### 2008

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

### 2007

| Kundfordringar           | Nominellt | Nedskrivning | Bokfört<br>värde |
|--------------------------|-----------|--------------|------------------|
| Ej förfallet             | 3 230     | -2           | 3 228            |
| Förfallet 0 - 60 dagar   | 893       | -6           | 887              |
| Förfallet 61 - 180 dagar | 208       | -22          | 186              |
| Förfallet mer än ett år  | 52        | -24          | 28               |
| Totalt                   | 4 383     | -54          | 4 329            |

## Ränterisker

### Definition:

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

forts. Not 30

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

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

Av koncernens utestående lån har 31% säkringsredovisats. Derivatinstrument i form av ränteswappar har använts för att styra räntebindningen. Löptiden på ränteswapparna är vanligen 12 - 36 månader. I de fall säkringsredovisning har tillämpats redovisas värdeförändringen mot eget kapital.

Per den 31 december 2008 hade koncernen ränteswappar vars verkliga värde uppgick netto till 235 Mkr (26) bestående av tillgångar om 0 Mkr (21) och skulder om 235 Mkr (5).

Förväntade kassaflöden hänförliga till swapparna redovisas i resultaträkningen enligt nedanstående tabell.

#### Koncernen

| Mkr                           | Inom 1 år | 1-2 år | 3 år och senare |
|-------------------------------|-----------|--------|-----------------|
| Swapparnas fasta räntekostnad | 289       | 453    | 214             |

#### Känslighetsanalys

Om räntan stiger med en procentenhet i samtliga länder där Ratos koncernen har lån eller placeringar, blir effekten på finansnettot 2009, baserat på den del av nettoskulden per årsskiftet som ej är säkrad, totalt cirka 110 Mkr. Känslighetsanalysen grundar sig på att alla andra faktorer (t ex valutakurser) förblir oförändrade.

#### Valutarisker

##### Definition:

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

##### Omräkningsexponering

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

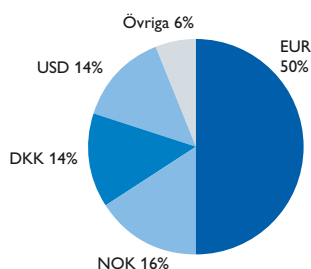
##### Transaktionsexponering

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

#### Omräkningsexponering

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

I diagrammet nedan redovisas exponeringen av de utländska dotterföretagens nettotillgångar per valuta.



#### Känslighetsanalys

En försvagning av kronan med 10% gentemot andra valutor per den 31 december skulle innebära en förändring av eget kapital med cirka 690 Mkr.

#### Transaktionsexponering

Moderbolaget som är ett investmentbolag har inte någon transaktions-exponering vid köp och försäljning av varor. I de fall dotterföretagen är utsatta för en nettoexponering i utländsk valuta säkras risken utifrån respektive dotterföretags fastställda finanspolicy.

I de fall dotterföretagen väljer att säkringsredovisa tillämpas säkringsredovisning när kraven för detta är uppfyllda. Koncernen klassificerar sina terminskontrakt som används för säkring av prognostiserade transaktioner som kassaflödessäkringar. Terminskontrakten redovisas mot eget kapital när säkringsredovisning tillämpas.

Koncernens exponering vid köp och försäljning av varor sker främst i de nordiska valutorna. En viss exponering förekommer i USD i samband med försäljning på den amerikanska marknaden samt ett negativt nettoflöde i EUR vid inköp av varor från Europa.

Det verkliga värdet på terminskontrakt uppgick netto till 207 Mkr (28) per den 31 december 2008. Härav är i balansräkningen redovisat 18 Mkr (25) som tillgångar och 189 Mkr (3) som skulder.

**Not 31      Operationell leasing**

**Leasingavtal där företaget är leasetagare**

Räkenskapsårets betalda leasingavgifter avseende operationella leasingavtal samt framtida avgifter för ingångna avtal uppgår till:

**Operationell leasing**

**Koncernen**

**Leaseavgifter**

| Mkr                   | 2008  | 2007  |
|-----------------------|-------|-------|
| Betalda under året    | 461   | 137   |
| Avgifter inom ett år  | 356   | 294   |
| Mellan ett och fem år | 639   | 622   |
| Fem år och längre     | 418   | 496   |
|                       | 1 413 | 1 412 |

**Not 32      Ställda säkerheter och  
eventualförpliktelser**

**Koncernen**

**Ställda säkerheter**

| Mkr                       | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|---------------------------|------------|------------|
| Fastighetsinteckningar    | 1 906      | 1 256      |
| Företagsinteckningar      | 3 853      | 2 085      |
| Aktier i koncernföretag   | 7 882      | 7 078      |
| Övriga ställda säkerheter | 1 858      | 1 756      |
|                           | 15 499     | 12 175     |

|                       |     |     |
|-----------------------|-----|-----|
| Eventualförpliktelser | 196 | 238 |
|-----------------------|-----|-----|

Avser ställda säkerheter och ansvarsförbindelser i koncernföretag.

**Moderbolaget**

Moderbolaget har inte några ställda säkerheter eller ansvarsförbindelser.

**Not 33      Närståenderelationer**

Transaktioner med närstående sker på marknadsmässiga villkor.

**Koncernen**

Fordran på intresseföretag uppgick till 0 Mkr (26) per den 31 december.

**Moderbolaget**

Moderbolaget har en närståenderelation med sina koncernföretag samt med sina intresseföretag se not 34 och not 15.

**Moderbolaget**

| Mkr             |      | Räntekostnader | Ränteintäkter | Utdelning | Fordran | Skuld | Kapitaltillskott |
|-----------------|------|----------------|---------------|-----------|---------|-------|------------------|
| Dotterföretag   | 2008 | -15            | 227           | 639       | 2 504   | 230   | 908              |
| Dotterföretag   | 2007 | -8             | 163           | 139       | 1690    | 355   | –                |
| Intresseföretag | 2008 |                | 2             | 118       |         |       | 78               |
| Intresseföretag | 2007 |                | 1             | 137       | 26      |       | 25               |

**Transaktioner med nyckelpersoner i ledande ställning**

Ersättningar till ledande befattningshavare och styrelseledamöter framgår av not 9.

**Not 34      Andelar i koncernföretag**

**Moderbolaget**

| Mkr                             | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Akkumulerade anskaffningsvärden |            |            |
| vid årets början                | 6 253      | 4 567      |
| Investerat                      | 495        | 691        |
| Aktieägartillskott              | 1 342      | 1 888      |
| Inlösen                         | -945       |            |
| Avyttringar                     | -1 506     | -893       |
| Utgående balans                 | 5 639      | 6 253      |
| Akkumulerade nedskrivningar     |            |            |
| vid årets början                | -66        | -99        |
| Avyttringar                     |            | 99         |
| Utdelningar                     |            | -66        |
| Årets nedskrivning              | -197       |            |
| Utgående balans                 | -263       | -66        |
| Värde enligt balansräkning      | 5 376      | 6 187      |

forts. nästa sida

forts. Not 34

| Dotterföretag, org.nr., säte                                        | Antal       | Ägd andel, % | 2008  | 2007  |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|-------|-------|
| AHI Intressenter AB, 556726-7744, Stockholm <sup>1)</sup>           | 100 000     | 100          | 304   | 304   |
| Anticimex Holding AB, 556696-2568, Stockholm                        | 10 119 047  | 85           | 340   | 340   |
| Arcus-Gruppen Holding AS, 987 470 569, Oslo, Norge                  | 833 278     | 83           | 7     | 7     |
| Bisnode AB, 556681-5725, Stockholm                                  | 84 412 286  | 70           | 653   | 1 293 |
| BTJ Group AB, 556678-3998, Lund                                     | 72 774      | 66/59        | 44    | 16    |
| EMaint AB, 556731-5378, Stockholm <sup>1)</sup>                     | 100 000     | 100          | 208   | 208   |
| GS Hydro Holding AB, 556761-8797, Stockholm <sup>2)</sup>           | 28 301 900  | 100          | 284   | –     |
| GS-Hydro Oy, 1494075-7, Hämeenlinna, Finland                        |             |              | –     | 135   |
| Haendig AB, 556554-3625, Halmstad                                   | 1 220 845   | 100          | 204   | 204   |
| Haglöfs Holding AB, 556101-0785, Stockholm                          | 30 000      | 100          | 200   | 200   |
| Hägglunds Drives Holding AB , 556309-8481, Mellansel                |             |              | –     | 1 371 |
| Image Matters Intressenter AB, 556733-1854, Stockholm <sup>1)</sup> | 100 000     | 100          | 684   | 684   |
| Inwido AB, 556633-3828, Malmö                                       | 108 933 395 | 96/95        | 556   | 538   |
| Jøtul Group Holding AS, 989 519 247, Fredrikstad, Norge             | 875 000     | 63           | 0     | 103   |
| Medisize Oy, 2046714-2, Vantaa, Finland <sup>3)</sup>               | 2 967 497   | 93/78        | 672   | 280   |
| Myggevärmare AB, 556723-5667, Stockholm <sup>1)</sup>               | 1 000       | 100          | 505   | 295   |
| Ratos Fastighets AB, 556308-3863, Stockholm                         | 50 000      | 100          | 6     | 6     |
| Ratos Limfac Holding AB, 556730-7565, Stockholm <sup>4)</sup>       | 1 000       | 100          | 506   | –     |
| Spin International AB, 556721-4969, Stockholm <sup>1)</sup>         | 1 000 000   | 100          | 203   | 203   |
|                                                                     |             |              | 5 376 | 6 187 |

- <sup>1)</sup> AHI Intressenter AB är ägarbolag till AH Industries, EMaint AB är ägarbolag till EuroMaint, Image Matters Intressenter AB är ägarbolag till Contex Holding, Myggevärmare AB är ägarbolag till MCC och Spin International AB är ägarbolag till Scandinavian Business Seating.
- <sup>2)</sup> Nytt ägarbolag till GS-Hydro Oy. Bildades i samband med refinansiering.
- <sup>3)</sup> Under året namnändrat från Medifiq Healthcare Oy.
- <sup>4)</sup> Ägarbolag till Camfil AB.

**Not 35      Kassaflödesanalys**

| Mkr                | Koncernen |      | Moderbolaget |      |
|--------------------|-----------|------|--------------|------|
|                    | 2008      | 2007 | 2008         | 2007 |
| Erhållen utdelning | 118       | 137  | 639          | 347  |
| Erhållen ränta     | 186       | 185  | 78           | 89   |
| Erlagd ränta       | -992      | -631 | -1           | -1   |

**Justering för poster som inte ingår i kassaflödet**

| Mkr                                               | Koncernen |        | Moderbolaget |        |
|---------------------------------------------------|-----------|--------|--------------|--------|
|                                                   | 2008      | 2007   | 2008         | 2007   |
| Resultatandelar i intresseföretag                 | -582      | -559   |              |        |
| Erhållen utdelning från intresseföretag           | 141       | 137    |              |        |
| Realisationsresultat                              | -4 516    | -1 781 | -4 119       | -1 163 |
| Av- och nedskrivningar av tillgångar              | 949       | 622    | 210          | 4      |
| Utdelning som reducerat bokfört värde av aktier   |           |        |              | 111    |
| Orealiserade kursdifferenser                      | 221       | 27     |              |        |
| Avsättningar mm                                   | 594       | 316    | 22           | -5     |
| Justering för poster som inte ingår i kassaflödet | -3 193    | -1 238 | -3 887       | -1 053 |

**Likvida medel**

| Mkr                                                    | Koncernen |       | Moderbolaget |       |
|--------------------------------------------------------|-----------|-------|--------------|-------|
|                                                        | 2008      | 2007  | 2008         | 2007  |
| Kassa, bank                                            | 2 425     | 1 958 | 652          | 18    |
| Kortfristiga placeringar, jämförbara med likvida medel | 5 060     | 2 282 | 5 048        | 2 278 |
| Likvida medel                                          | 7 485     | 4 240 | 5 700        | 2 296 |

Kortfristiga placeringar har klassificerats som likvida medel då de har en obetydlig risk för värdefluktuation, lätt kan omvandlas till likvida medel samt har en löptid om högst tre månader från anskaffnings-tidpunkten.

**Ej utnyttjade kreditfaciliteter**

Ej utnyttjade kreditfaciliteter uppgår för koncernen till 5 148 Mkr (1 969) och för moderbolaget 3 200 Mkr (1 300).

forts. nästa sida

**Avyttrade koncernföretag – koncernen**

| Mkr                                                            | 2008  | 2007  |
|----------------------------------------------------------------|-------|-------|
| Immateriella tillgångar                                        | 405   | 407   |
| Materiella tillgångar                                          | 267   | 334   |
| Finansiella tillgångar                                         | 14    | 2     |
| Uppskjuten skattefordran                                       | 43    | 7     |
| Varulager                                                      | 400   | 1     |
| Kortfristiga fordringar                                        | 576   | 123   |
| Likvida medel                                                  | 129   | 20    |
| Tillgångar som innehas för försäljning                         |       | 97    |
| Summa tillgångar                                               | 1 834 | 991   |
| Långfristiga skulder och avsättningar                          | 1 129 | 189   |
| Kortfristiga skulder och avsättningar                          | 724   | 218   |
| Skulder hänförliga till Tillgångar som innehas för försäljning |       | 91    |
| Summa skulder                                                  | 1 853 | 498   |
| Försäljningspris                                               | 4 385 | 1 465 |
| Avgår: köparrevers                                             | -11   |       |
| Avgår: likvida medel i den avyttrade verksamheten              | -129  | -20   |
| Påverkan på koncernens likvida medel                           | 4 245 | 1 445 |

**Förvärv av koncernföretag – koncernen**

| Mkr                                                | 2008  | 2007   |
|----------------------------------------------------|-------|--------|
| Immateriella tillgångar                            | 1 312 | 7 629  |
| Materiella tillgångar                              | 414   | 1 052  |
| Finansiella tillgångar                             |       | 18     |
| Uppskjuten skattefordran                           | 58    | 54     |
| Varulager                                          | 174   | 495    |
| Kortfristiga fordringar                            | 230   | 1 762  |
| Likvida medel                                      | 168   | 582    |
| Summa tillgångar                                   | 2 356 | 11 592 |
| Minoritet                                          | -318  | 439    |
| Långfristiga skulder                               | 169   | 5 104  |
| Uppskjuten skatteskuld                             | 76    | 135    |
| Kortfristiga skulder                               | 407   | 1 742  |
| Summa skulder                                      | 334   | 7 420  |
| Utbetald köpeskillning                             | 2 022 | 4 172  |
| Avgår: likvida medel i den förvärvade verksamheten | -168  | -582   |
| Påverkan på koncernens likvida medel               | 1 854 | 3 590  |

**Not 36 Viktiga antaganden**

De viktigaste antagandena om framtiden i uppskattningar på balansdagen berör;

**Nedskrivningsprövning av goodwill och andra immateriella tillgångar**

Värdet på dotter- och intresseföretag inklusive goodwill prövas årligen genom att beräkna ett återvinningsvärde, dvs ett nyttjandevärde eller verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader, för respektive företag. 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. Även om nedskrivningsprövningen innebär antaganden om framtiden bedöms inte detta innebära en betydande risk för en väsentlig justering av de redovisade beloppen för goodwill och intresseföretag under nästkommande räkenskapsår.

**Not 37 Risk avseende försäkringsverksamhet**

Försäkringsrisk är den risk som är hänförlig till försäkringsverksamhet i Anticimex, som är koncentrerad till Sverige och Norge. Försäkringsverksamheten baserar sig på försäkringar avseende skadedjur, överlåtelse av fast egendom samt självriskersättning vid vattenskador, samt för samtliga moment erforderliga regelbundna försäkringsbesiktningar. Anticimex bedömer att risken i försäkringsverksamheten är väl avvägd i förhållande till premiernas storlek. Detta stöds även av ett historiskt sett acceptabelt och stabilt skadeutfall.

Riktlinjer för vilka risker som bolaget får ikläda sig ansvar för och vilka självbehåll som skall gälla fastslås av Anticimex Försäkringar ABs styrelse med beaktande av bolagsordningen och de begränsningar som gäller för bolaget med avseende på dess egna kapital och i övrigt med hänsyn till de begränsningar som finns i försäkringsrörelselagen. Bolagets styrelse skall även tillse att bolaget har ett tillfredsställande återförsäkringsskydd för tecknade risker. Ramen för Anticimex återförsäkring är definierad i koncernens återförsäkrings- och kreditpolicy, vilken granskas och godkänns årligen av styrelsen i Anticimex Försäkringar AB.

**Not 38      Entreprenadavtal**

Entreprenaduppdrag intäktsförs i takt med upparbetning av projekten.  
Se redovisningsprinciper not 1.

Uppgifter ur resultaträkningen

| Mkr                  | 2008 |
|----------------------|------|
| Upparbetade intäkter | 328  |
| Nettoresultat        | 51   |

Uppgifter ur balansräkningen

Fordringar på beställare av uppdrag enligt entreprenadavtal

| Mkr                           | 2008 |
|-------------------------------|------|
| Upparbetad intäkt             | 287  |
| Fakturering                   | -145 |
|                               | 142  |
| Varav kortfristiga fordringar | 24   |

Skulder till beställare av uppdrag enligt entreprenadavtal

| Mkr               | 2008 |
|-------------------|------|
| Fakturering       | 2    |
| Upparbetad intäkt |      |
|                   | 2    |

**Not 39      Uppgifter om moderbolaget**

Ratos AB är ett svensktregistrerat aktiebolag med säte i Stockholm. Moderbolagets aktier är registrerade på NASDAQ OMX Stockholm. Adressen till huvudkontoret är Box 1661, 111 96 Stockholm och besöksadressen är Drottninggatan 2.

Koncernredovisningen för år 2008 består av moderbolaget och dess koncernföretag, tillsammans nämnd koncernen. I koncernen ingår även ägd andel av intresseföretag.

**Not 40      Händelser efter balansdagen**

Ratos har slutit avtal om förvärv av upp till ytterligare 48% i intressebolaget DIAB. Säljare är 3i och köpeskillingen för aktieinnehavet uppgår till cirka 400 Mkr. Förvärvet innebär att DIAB blir ett dotterföretag till Ratos där Ratos ägarandel kommer att uppgå till 91-96%.

Ratos kommer att tillskjuta eget kapital för att finansiellt stärka vissa av innehaven. Eget kapital kommer att tillskjutas i samband med nyemissioner i: Contex Holding med cirka 150 Mkr, Inwido med 400 Mkr samt Jøtul med cirka 60 Mkr.

**Styrelsens intygande**

Koncernredovisningen respektive årsredovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder respektive god redovisningssed och ger en rättvisande bild av koncernens och moderbolagets ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för koncernen respektive moderbolaget ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 19 februari 2009

Olof Stenhammar

Ordförande

Lars Berg

Styrelseledamot

Staffan Bohman

Styrelseledamot

Annette Sadolin

Styrelseledamot

Jan Söderberg

Styrelseledamot

Per-Olof Söderberg

Styrelseledamot

Arne Karlsson

Verkställande direktör

Årsredovisningen och koncernredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen den 19 februari 2009. Koncernens resultat- och balansräkning och moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämma den 2 april 2009.

# Revisionsberättelse

Till årsstämman i RatOS AB (publ)  
Organisationsnummer 556008-3585

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i RatOS AB (publ) för år 2008. Bolagets årsredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 46-98. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen samt för att internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av koncernredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

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

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

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

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

Stockholm den 19 februari 2009

KPMG AB



Thomas Thiel

Auktoriserad revisor





# Resultatanalys

Ratos-koncernens resultat före skatt för 2008 uppgick till 5 671 Mkr (3 462), vilket är det högsta resultatet i Ratos historia och är till största del hänförligt till avyttringen av Hägglunds Drives som slutfördes i december. I resultatet ingår resultat/resultatandelar från innehaven med 1 554 Mkr (2 550) och exitresultat med 4 449 Mkr (933 Mkr). Vid 2008 års bokslut har nedskrivningsprövning gjorts av Ratos samtliga innehav varvid det redovisade värdet jämförs med återvinningsvärdet. Återvinningsvärdet är det högsta av nettoförsäljningsvärdet och nyttjandevärdet för respektive innehav. Vid värderingen av innehaven har det framkommit ett nedskrivningsbehov av innehavet i Jøtul med 92 Mkr, vilket belastat resultatet 2008.

## Centrala intäkter och kostnader

Ratos centrala netto uppgick till -240 Mkr (-92), varav personalkostnader uppgick till 261 Mkr (254). Den rörliga delen av personalkostnaderna uppgick till 161 Mkr (186). Övriga förvaltningskostnader var 286 Mkr (95). Finansiella poster netto uppgick till +307 Mkr (+257).

## Skatt

Ratos koncernmässiga skattekostnad utgörs av dotterföretagens och Ratos andel av intresseföretagens skatt. Skattesatsen i koncernens resultaträkning har bland annat påverkats av moderbolagets investmentbolagsstatus, aktivering av förlustavdrag samt av ej skattepliktiga realisationsresultat.

## Finansiell ställning

Kassaflödet från den löpande verksamheten och investeringsverksamheten var 3 587 Mkr (-103) och koncernens likvida medel var vid årets slut 7 485 Mkr (4 240), varav kortfristiga räntebärande placeringar utgjorde 5 060 Mkr (2 282). De räntebärande skulderna inklusive pensionsavsättningar uppgick till 15 927 Mkr (13 834).

## Moderbolaget

Moderbolagets resultat före skatt uppgick till 4 438 Mkr (1 285). Moderbolagets likvida medel, inklusive kortfristiga räntebärande placeringar, var 5 700 Mkr (2 296). Med hänsyn tagen till avtalade, men ännu ej genomförda, finansiella transaktioner har Ratos per dags dato en investeringskapacitet om cirka 5,4 miljarder kr utan att behöva utnyttja befintlig kreditfacilitet.

## Ratos resultat 2008

| Mkr                                                      | 2008         | 2007         |
|----------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Resultat/resultatandelar före skatt <sup>1)</sup></b> |              |              |
| AH Industries (66%)                                      | 83           | 23           |
| Anticimex (85%)                                          | 84           | 69           |
| Arcus Gruppen (83%)                                      | 132          | 858          |
| Bisnode (70%)                                            | 15           | 331          |
| Camfil (30%)                                             | 81           | 93           |
| Contex Holding (98%)                                     | 2            | 27           |
| DIAB (48%)                                               | 88           | 100          |
| EuroMaint (100%)                                         | 33           | -29          |
| GS-Hydro (100%)                                          | 104          | 133          |
| Haglöfs (100%)                                           | 40           | 14           |
| HL Display (29%)                                         | 39           | 44           |
| Inwido (96%)                                             | 67           | 296          |
| Jøtul (63%)                                              | -57          | -21          |
| Lindab (22%)                                             | 222          | 264          |
| MCC (100%)                                               | 115          | 50           |
| Medisize (93%)                                           | -45          | -44          |
| Scandinavian Business Seating (85%)                      | 31           | 45           |
| Superfos (33%)                                           | 14           | 24           |
| Övriga innehav <sup>2)</sup>                             | 127          | 27           |
| Bluegarden                                               |              | -9           |
| Hägglunds Drives <sup>3)</sup>                           | 379          | 255          |
| <b>Summa resultat/resultatandelar</b>                    | <b>1 554</b> | <b>2 550</b> |
| <b>Exitresultat</b>                                      |              |              |
| Alimak Hek                                               |              | 727          |
| Bluegarden                                               |              | 160          |
| DIAB                                                     | 31           |              |
| Hägglunds Drives                                         | 4 405        |              |
| Övriga innehav <sup>4)</sup>                             | 13           | 46           |
| <b>Summa exitresultat</b>                                | <b>4 449</b> | <b>933</b>   |
| Nedskrivning, Jøtul                                      | -92          |              |
| Utdelning från Övriga innehav <sup>4)</sup>              |              | 71           |
| <b>Resultat från innehav</b>                             | <b>5 911</b> | <b>3 554</b> |
| Centralt netto                                           | -240         | -92          |
| <b>Koncernens resultat före skatt</b>                    | <b>5 671</b> | <b>3 462</b> |

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

<sup>2)</sup> Avser dotterföretagen BTJ Group och Hafa Bathroom Group samt intresseföretaget Atle Industri. I föregående års siffror ingår hela Haendig-koncernen.

<sup>3)</sup> Hägglunds Drives ingår i koncernens resultat t o m november månad. Hela innehavet avyttrat i december 2008.

<sup>4)</sup> Avser innehaven i Overseas Telecom och IK Investment Partners.

## Eget kapital

Den 31 december 2008 uppgick Ratos eget kapital (hänförligt till moderbolagets ägare) till 15 825 Mkr (11 905 Mkr den 31 december 2007) motsvarande 100 kr per utestående aktie (75 kr den 31 december 2007).

## Finansiella mål och strategier

Ratos främsta finansiella mål är att för varje enskild investering uppnå en årlig genomsnittlig avkastning (IRR) på lägst 20%. Under de dryga tio år som Ratos har verkat som ett private equity-företag har IRR på samtliga genomförda 28 exits uppgått till 30%. I samband med de årliga utvärderingar som görs av samtliga innehav i Ratos portfölj görs även försiktiga interna värderingar (vilka ej publiceras). Sett till resultatet av dessa interna värderingar har innehaven i Ratos kärnverksamhet (alltså borträknat kassa och den tidigare kapitalförvaltningen) givit en IRR på cirka 26% sedan 1 januari 1999. I detta tal ingår både nuvarande och avyttrade portföljbolag.

Ett av Ratos mål är att totalavkastningen för Ratos-aktien över tiden ska vara bättre än genomsnittet på NASDAQ OMX Stockholm. Totalavkastningen på Ratos-aktien har ackumulerat under perioden 1999-2008 varit 775% jämfört med 39% för SIX Return Index.

Vidare ska Ratos föra en offensiv utdelningspolitik. Under de senaste tio åren har Ratos utdelning ökat med cirka 19% per år i genomsnitt.

I de fall där Ratos har en överlikviditet i förhållande till de investeringsmöjligheter som kan identifieras inom en överskådlig framtid har Ratos möjlighet att utnyttja det återköpsmandat av egna aktier som lämnats av bolagsstämman. Under 2008 har 1 045 800 aktier återköpts till en genomsnittlig kurs om 161 kr. Antalet utnyttjade köpoptioner under året uppgick till motsvarande 494 500 aktier. Ratos ägde vid slutet av 2008 3 411 397 B-aktier motsvarande 2,1% av totalt antal aktier.

De finansiella strategierna i Ratos moderbolag och Ratos innehav, hel- eller delägda, är helt separerade. Respektive bolags styrelse bestämmer och ansvarar självständigt för respektive bolags finansiella strategi. Bolagen ansvarar även för sin egen finansiering.

Moderbolaget ska i normalfallet vara obelånat. I moderbolaget finns en rullande femårig lånefacilitet som uppgår till 3,2 miljarder kr, inklusive checkräkningskredit. Syftet med faciliteten är att dels kunna använda den vid behov av överbrygnadsfinansiering vid förvärv, dels kunna finansiera utdelning och löpande driftskostnader under en period med få eller inga

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

| Mkr                                                       | 2008-12-31    | %          |
|-----------------------------------------------------------|---------------|------------|
| AH Industries                                             | 415           | 3          |
| Anticimex                                                 | 711           | 4          |
| Arcus Gruppen                                             | 648           | 4          |
| Bisnode                                                   | 1 210         | 8          |
| Camfil                                                    | 189           | 1          |
| Contex Holding                                            | 779           | 5          |
| DIAB                                                      | 467           | 3          |
| EuroMaint                                                 | 448           | 3          |
| GS-Hydro                                                  | -151          | -1         |
| Haglöfs                                                   | 109           | 1          |
| HL Display                                                | 295           | 2          |
| Inwido                                                    | 1 374         | 9          |
| Jøtul                                                     | 180           | 1          |
| Lindab                                                    | 752           | 5          |
| MCC                                                       | 565           | 4          |
| Medisize                                                  | 685           | 4          |
| Scandinavian Business Seating                             | 842           | 5          |
| Superfos                                                  | 475           | 3          |
| Övriga innehav <sup>2)</sup>                              | 387           | 2          |
| <b>Summa</b>                                              | <b>10 380</b> | <b>66</b>  |
| Övriga nettotillgångar i centrala bolag                   | 5 445         | 34         |
| <b>Eget kapital (hänförligt till moderbolagets ägare)</b> | <b>15 825</b> | <b>100</b> |
| <b>Eget kapital per aktie, kr</b>                         | <b>100</b>    |            |

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

<sup>2)</sup> I Övriga innehav ingår dotterföretagen BTJ Group och Hafa Bathroom Group samt innehaven i Overseas Telecom och IK Investment Partners.

exits. Den sista december 2008 var kreditfaciliteten utnyttjad.

Placering av likvida medel får göras endast i räntebärande värdepapper med låg risk och hög likviditet. Valutasäkring görs inte utan särskilda skäl.

Vid förvärv av innehav kan belånade holdingbolag användas i syfte att åstadkomma en skräddarsydd finansiell struktur. Tillvägagångssättet lämpar sig särskilt väl i verksamheter med positiva kassaflöden.

## Redovisningsprinciper i enlighet med IFRS

Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS). Delårsrapporten är upprättad i enlighet med IAS 34, Delårsrapportering. Vidare har tillämpliga bestämmelser i årsredovisningslagen och lagen om värdepappersmarknaden tillämpats. Moderbolaget har upprättat delårsrapporten i enlighet med årsredovisningslagen och lagen om värdepappersmarknaden, vilket är i enlighet med bestämmelserna i RFR 2.1 Redovisning för juridisk person. Både koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper är oförändrade jämfört med senast avgiven årsredovisning.

Nedan beskrivs viktiga redovisningsprinciper i Ratos.

## Intresseföretag

Ratos tillämpar i likhet med tidigare kapitalandelsmetoden för konsolidering av intresseföretag.

## Förvärvsanalyser

Förvärvsanalysen är preliminär till dess den fastställs, vilket ska ske inom 12 månader efter förvärvet. I de fall en förvärvsanalys ändras justeras resultat- och balansräkningarna för jämförelseperioden. Under perioden har slutliga förvärvsanalyser fastställts för AH Industries, Contex Holding och EuroMaint. Fastställandet har inte inneburit några förändringar från tidigare upprättade preliminära förvärvsanalyser.

Ratos dotterföretag Medifiq Healthcare förvärvade i april 100% av Medisize Medical. Ratoss tillsköt 393 Mkr i en nyemission, vilken innebar en ökning av Ratoss ägarandel till 93%. Den nya koncernen namnändrades till Medisize Oy.

I april förvärvades Biblioteksförningens aktier i BTJ Group AB. Ratoss ökade därmed sin ägarandel från 59% till 66% i BTJ Group.

Ratoss förvärvade i slutet av november resterande 40% av MCC, varefter ägarandelen uppgår till 100%. Köpeskilling uppgick till 210 Mkr.

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

Ratos innehav i GS-Hydro refinansierades i september, varvid Ratos erhöll en kontant-utbetalning om 473 Mkr. Ratos ägarandel i det nya holdingbolaget GS-Hydro Holding uppgår till 100%.

### Goodwill och immateriella anläggningstillgångar

IFRS innebär krav på att identifiera och värdera immateriella tillgångar vid förvärv. I den utsträckning som immateriella tillgångar kan identifieras och värderas, minskar goodwill i motsvarande mån. Goodwill skrivs inte av men provas för nedskrivning årligen. Övriga immateriella tillgångar ska skrivas av i den utsträckning som avskrivningstiden går att fastställa. I dessa fall sker nedskrivningsprövning först om det finns en indikation på värdenedgång. I de

fall avskrivningstiden inte kan fastställas och avskrivningar därmed inte görs, ska en årlig nedskrivningsprövning göras oavsett eventuell indikation på värdenedgång. Vid nedskrivningsprövning hänförs goodwill och övriga immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod till så kallade kassagenererande enheter, vilka utgörs av separata dotterföretag (innehav). Samtliga innehavs redovisade värden, inklusive värdet på goodwill och immateriella anläggningstillgångar, hänförliga till förvärvet provas genom att beräkna innehavens återvinningsvärde.

### Ratos innehav 31 december 2008

| Mkr                                         | Nettoomsättning |               | EBITA        |              | EBT <sup>*)</sup> |              |
|---------------------------------------------|-----------------|---------------|--------------|--------------|-------------------|--------------|
|                                             | 2008            | 2007          | 2008         | 2007         | 2008              | 2007         |
| AH Industries <sup>1)</sup>                 | 751             | 553           | 110          | 97           | 83                | 72           |
| Anticimex                                   | 1 688           | 1 508         | 181          | 162          | 111               | 91           |
| Arcus Gruppen <sup>2)</sup>                 | 1 532           | 1 407         | 168          | 91           | 132               | 95           |
| Bisnode <sup>3)</sup>                       | 4 534           | 3 899         | 528          | 580          | 70                | 364          |
| Camfil <sup>4)</sup>                        | 4 361           | 4 115         | 400          | 352          | 357               | 313          |
| Contex Holding <sup>1)</sup>                | 818             | 831           | 92           | 106          | 2                 | 18           |
| DIAB <sup>5)</sup>                          | 1 414           | 1 354         | 220          | 255          | 178               | 155          |
| EuroMaint <sup>1)</sup>                     | 2 324           | 2 067         | 122          | 69           | 60                | 12           |
| GS-Hydro <sup>6)</sup>                      | 1 528           | 1 311         | 169          | 184          | 83                | 110          |
| Haglöfs                                     | 495             | 428           | 53           | 22           | 40                | 14           |
| HL Display                                  | 1 536           | 1 571         | 130          | 161          | 136               | 155          |
| Inwido                                      | 5 639           | 5 057         | 323          | 481          | 107               | 312          |
| Jøtul                                       | 1 060           | 938           | 46           | 54           | -23               | 9            |
| Lindab                                      | 9 840           | 9 280         | 1 172        | 1 318        | 989               | 1 175        |
| MCC <sup>1) 7)</sup>                        | 1 024           | 698           | 167          | 118          | 115               | 75           |
| Medisize <sup>8)</sup>                      | 1 021           | 953           | 18           | 27           | -34               | -7           |
| Scandinavian Business Seating <sup>1)</sup> | 1 509           | 1 489         | 242          | 219          | 104               | 137          |
| Superfos                                    | 3 481           | 3 332         | 180          | 175          | 43                | 75           |
| Övriga innehav <sup>9)</sup>                | 1 233           | 1 233         | 34           | 21           | 21                | 12           |
| <b>Summa</b>                                | <b>45 788</b>   | <b>42 024</b> | <b>4 355</b> | <b>4 492</b> | <b>2 574</b>      | <b>3 187</b> |
| <b>Förändring</b>                           | <b>9%</b>       |               | <b>-3%</b>   |              | <b>-19%</b>       |              |

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

<sup>\*\*)</sup> Investeringar exklusive förvärv av företag.

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

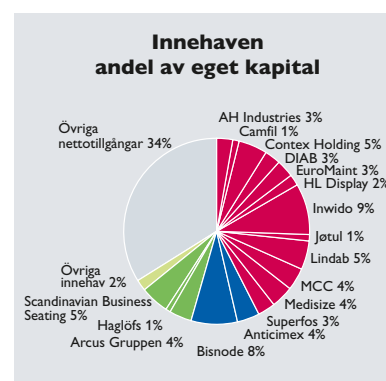
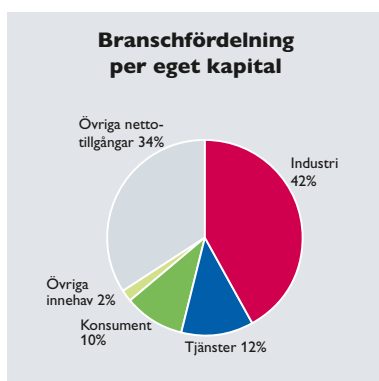
<sup>\*\*\*\*)</sup> I eget kapital ingår aktieägarlån. Räntebärande skulder exkluderar aktieägarlån.

<sup>1)</sup> I samband med Ratos förvärv bildades ett nytt moderbolag, som delvis har lånefinansierat förvärvet. Resultat för förvärvsåret är proformaberäknat med hänsyn till lånefinansieringen.

<sup>2)</sup> 2007 är proformaberäknat med hänsyn till försäljning av fastighet.

<sup>3)</sup> Resultat för 2007 är proformaberäknat med hänsyn till kostnad för ny finansiering. I resultatet för 2008 ingår jämförelsestörande poster om -17 Mkr (däribland reavinst och nedskrivningar i tidigare gjorda IT-investeringar). +104 Mkr för 2007.

Innehaven nedskrivningsprövas årligen oavsett om en indikation på värdenedgång föreligger eller ej. Däremellan prövas värdet om en indikation på värdenedgång föreligger.



GS-Hydro har negativt värde beroende på refinansiering.

| Mkr                                         | Avskrivningar<br>2008 | Investeringar<br>2008 | Kassa-<br>flöde<br>2008 | Eget<br>kapital<br>2008-12-31 | Räntebärande<br>nettoskulder<br>2008-12-31 | Medelantal<br>anställda<br>2008 | Koncern-<br>mässigt värde<br>2008-12-31 | Ratos<br>ägarandel<br>2008-12-31 |
|---------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------|
| AH Industries <sup>1)</sup>                 | 26                    | 80                    | -49                     | 614                           | 563                                        | 253                             | 415                                     | 66%                              |
| Anticimex                                   | 35                    | 36                    | 128                     | 821                           | 807                                        | 1 175                           | 711                                     | 85%                              |
| Arcus Gruppen <sup>2)</sup>                 | 34                    | 21                    | 166                     | 815                           | -78                                        | 461                             | 648                                     | 83%                              |
| Bisnode <sup>3)</sup>                       | 161                   | 206                   | 324                     | 2 276                         | 3 148                                      | 3 182                           | 1 210                                   | 70%                              |
| Camfil <sup>4)</sup>                        | 114                   | 179                   | 35                      | 1 841                         | 783                                        | 3 321                           | 189                                     | 30%                              |
| Context Holding <sup>1)</sup>               | 32                    | 60                    | -26                     | 799                           | 1 134                                      | 467                             | 779                                     | 98%                              |
| DIAB <sup>5)</sup>                          | 77                    | 81                    | -3                      | 976                           | 1 263                                      | 1 280                           | 467                                     | 48%                              |
| EuroMaint <sup>1)</sup>                     | 38                    | 41                    | 87                      | 447                           | 732                                        | 1 793                           | 448                                     | 100%                             |
| GS-Hydro <sup>6)</sup>                      | 23                    | —                     | —                       | 300                           | 883                                        | 641                             | -151                                    | 100%                             |
| Haglöfs                                     | 5                     | 5                     | -1                      | 253                           | 106                                        | 100                             | 109                                     | 100%                             |
| HL Display                                  | 36                    | 29                    | 131                     | 542                           | -117                                       | 973                             | 295                                     | 29%                              |
| Inwido                                      | 141                   | 205                   | 319                     | 1 963                         | 2 932                                      | 4 115                           | 1 374                                   | 96%                              |
| Jøtul                                       | 55                    | 56                    | -51                     | 385                           | 729                                        | 781                             | 180                                     | 63%                              |
| Lindab                                      | 216                   | 280                   | 436                     | 3 346                         | 2 774                                      | 5 456                           | 752                                     | 22%                              |
| MCC <sup>1) 7)</sup>                        | 8                     | 41                    | 17                      | 592                           | 706                                        | 727                             | 565                                     | 100%                             |
| Medisize <sup>8)</sup>                      | 75                    | 20                    | 106                     | 754                           | 391                                        | 994                             | 685                                     | 93%                              |
| Scandinavian Business Seating <sup>1)</sup> | 47                    | 70                    | 68                      | 893                           | 993                                        | 633                             | 842                                     | 85%                              |
| Superfos                                    | 254                   | 187                   | 67                      | 1 157                         | 1 441                                      | 1 549                           | 475                                     | 33%                              |
| Övriga innehav <sup>9)</sup>                | 19                    | 13                    | 61                      | 169                           | 85                                         | 479                             | 225                                     | —                                |

<sup>4)</sup> Ratos har refinansierat innehavet i Camfil under 2008. Ratos har en skuld per 2008-12-31 om 482 Mkr, vilken ej ingår i Camfils resultat- och balansräkning. Ratos koncernmässigt bokförda värde har justerats med hänsyn till refinansieringen.

<sup>5)</sup> DIAB refinansierades i december 2007. Resultat för 2007 är proformaberäknat med hänsyn till ny finansiering.

<sup>6)</sup> GS-Hydro refinansierades i september 2008. Resultat för 2008 och 2007 är proformaberäknade med hänsyn till ny finansiering och koncernstruktur.

<sup>7)</sup> I resultatet för 2008 ingår ACME fr o m 1 september.

<sup>8)</sup> Resultat samt medelantalet anställda är proformaberäknat med hänsyn till förvärvet av Medisize Medical.

<sup>9)</sup> I "Övriga innehav" ingår dotterföretagen BTJ Group och Hafa Bathroom Group.

# AH Industries – fortsatt expansion

Under 2007 förvärvades 66% av aktierna i AH Industries. Övriga ägare är bolagets grundare Arne Hougård Mikkelsen (26%), bolagets VD (5%) samt övrig ledning och styrelse (3%).

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 415 Mkr.

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

## Verksamhet

AH Industries levererar stora metallkomponenter och tjänster till vindkraft-, offshore- och marin-industrin. Koncernen har fyra affärsområden: Flanges, Components, Projects och Transport. Flanges är en ledande leverantör av flänsar som används till att sammanfoga delar till tornet på ett vindkraftverk. Components bearbetar andra stora metallkomponenter, till exempel axlar och nav, framförallt till vindkraftindustrin. Därutöver ingår även de mindre verksamheterna Projects (tjänster och lyftprodukter) och Transport (logistiktjänster). AH Industries har totalt cirka 230 anställda och produktionsanläggningar i Kolding, Horsens och Ejby i Danmark.

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

## Marknad

Vindkraftindustrin har sitt ursprung i Europa och den europeiska marknaden svarar fortfarande för mer än hälften av all installerad vindkraft globalt.

Trots turbulensen på världens finansmarknader blev 2008 ett nytt rekordår för den globala vindkraftmarknaden, med en tillväxt om cirka 35%. Den globala vindkraftindustrin har haft en årlig tillväxt på cirka 25% under de senaste fem åren.



AH Industries är specialiserat på bearbetning av stora och tunga metallkomponenter till framförallt vindkraftindustrin.

Flera samverkande drivkrafter skapar förutsättningar för långsiktig tillväxt inom vindkraftindustrin, såsom ökad efterfrågan på energi och miljöpolitiska intressen.

AH Industries har en stark marknadsposition i norra Europa, men säljer även till Nordamerika. Under senare år har bolaget stärkt sin strategiska position genom att etablera direktkontakt och ramavtal med vindkrafttillverkarna.

## Året i korthet

AH Industries har haft en god tillväxt under 2008 trots utmanande marknadsförutsättningar till följd av bland annat flaskhalsar i försörjningskedjan, kraftigt stigande stålpriser och den globala finansturbulensen. För att möta den ökade efterfrågan har stora investeringar gjorts under året i produktionsutrustning och rekrytering av personal. Omsättningen uppgick till 583 MDKK (446), motsvarande en ökning på 31%. Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 86 MDKK (79), motsvarande en rörelsemarginal om 14,7% (17,7).

### Styrelse

|                        |                 |
|------------------------|-----------------|
| Anders C. Karlsson     | Ordförande      |
| Peter Leschly          | Vice ordförande |
| Lars Frithiof          |                 |
| Arne Hougård Mikkelsen |                 |
| Erik Jørgensen         |                 |
| Robin Molvin           |                 |
| Anna Ahlberg           | Suppleant       |
| Leif Johansson         | Suppleant       |

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

### Ledning

Steffen Busk Jespersen VD

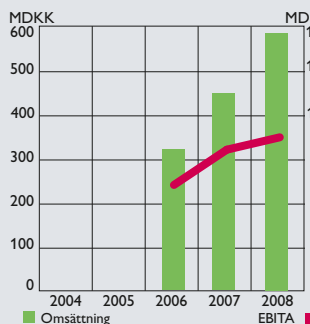


VD Steffen Busk Jespersen

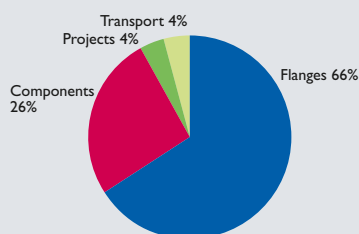
## Framtid

Den globala finansorn och dess påverkan på tillgänglig projektfinansiering samt stora fluktuationer i råvarupriser under hösten har medfört en ökad osäkerhet kring marknadsutvecklingen på kort sikt. De långsiktiga positiva drivkrafterna för vindkraft bedöms dock som fortsatt intakta, vilket förväntas gynna AH Industries.

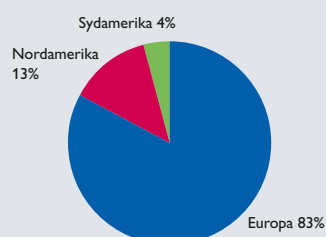
### Omsättning och resultat



### Försäljning per produktområde



### Försäljning per region



### AH Industries

| MDKK                                                                 | 2008 | 2007 <sup>1)</sup> | 2006 <sup>1)</sup> | 2005 | 2004 |
|----------------------------------------------------------------------|------|--------------------|--------------------|------|------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |      |                    |                    |      |      |
| Nettoomsättning                                                      | 583  | 446                | 319                |      |      |
| Rörelsens kostnader                                                  | -478 | -358               | -248               |      |      |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | 0    | 0                  | 0                  |      |      |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0    | 0                  | 0                  |      |      |
| Resultat från avyttringar                                            | 1    | 4                  | 0                  |      |      |
| EBITDA                                                               | 106  | 92                 | 71                 |      |      |
| Avskrivningar                                                        | -20  | -13                | -12                |      |      |
| EBITA                                                                | 86   | 79                 | 59                 |      |      |
| Av- och nedskrivn av immateriella tillg                              | 0    | 0                  | 0                  |      |      |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0    | 0                  | 0                  |      |      |
| EBIT                                                                 | 86   | 79                 | 59                 |      |      |
| Finansiella intäkter                                                 | 2    | 1                  | 1                  |      |      |
| Finansiella kostnader                                                | -24  | -21                | -20                |      |      |
| EBT                                                                  | 64   | 59                 | 40                 |      |      |
| Skatt                                                                | -16  | -15                | -10                |      |      |
| Årets resultat                                                       | 48   | 44                 | 30                 |      |      |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 48   | 44                 | 30                 |      |      |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0    | 0                  | 0                  |      |      |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |      |                    |                    |      |      |
| Goodwill                                                             | 510  | 510                | —                  |      |      |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 2    | 0                  | —                  |      |      |
| Materiella tillgångar                                                | 163  | 124                | —                  |      |      |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 0    | 0                  | —                  |      |      |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 2    | 3                  | —                  |      |      |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 677  | 637                | —                  |      |      |
| Lager                                                                | 58   | 61                 | —                  |      |      |
| Fordringar, räntebärande                                             | 0    | 0                  | —                  |      |      |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 110  | 67                 | —                  |      |      |
| Kassa, bank och övr kortfr placeringar                               | 4    | 2                  | —                  |      |      |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 172  | 130                | —                  |      |      |
| Summa tillgångar                                                     | 849  | 767                | —                  |      |      |
| Eget kapital hänförligt till moderb ägare                            | 418  | 370                | —                  |      |      |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 0    | 0                  | —                  |      |      |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 0    | 0                  | —                  |      |      |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 0    | 0                  | —                  |      |      |
| Skulder, räntebärande                                                | 388  | 348                | —                  |      |      |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 43   | 49                 | —                  |      |      |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 0    | 0                  | —                  |      |      |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 849  | 767                | —                  |      |      |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |      |                    |                    |      |      |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 64   | —                  | —                  |      |      |
| Förändringar i rörelsekapital                                        | -40  | —                  | —                  |      |      |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 24   | —                  | —                  |      |      |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -62  | —                  | —                  |      |      |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | 0    | —                  | —                  |      |      |
| Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag                         | -38  | —                  | —                  |      |      |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | 0    | —                  | —                  |      |      |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | -38  | —                  | —                  |      |      |
| Förändring av lån                                                    | 40   | —                  | —                  |      |      |
| Nyemission                                                           | 0    | —                  | —                  |      |      |
| Lämnad utdelning                                                     | 0    | —                  | —                  |      |      |
| Övrigt                                                               | 0    | —                  | —                  |      |      |
| Kassaflöde finansieringsverksamhet                                   | 40   | —                  | —                  |      |      |
| Årets kassaflöde                                                     | 2    | —                  | —                  |      |      |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |      |                    |                    |      |      |
| EBITA-marginal, %                                                    | 14,7 | 17,7               | 18,5               |      |      |
| EBT-marginal, %                                                      | 11,0 | 13,2               | 12,5               |      |      |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | 11,7 | —                  | —                  |      |      |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | 11,4 | —                  | —                  |      |      |
| Soliditet, %                                                         | 49   | 48                 | —                  |      |      |
| Räntebärande nettoskuld, MDKK                                        | 384  | 346                | —                  |      |      |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 0,9  | 0,9                | —                  |      |      |
| Medelantal anställda                                                 | 253  | 210                | 173                |      |      |

<sup>1)</sup> Proforma med hänsyn till Ratoss förvärv.

# Anticimex – fortsatt god utveckling

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

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 711 Mkr.

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

## Verksamhet

Anticimex grundades 1934, då skadedjur var ett av de stora problemen i svenskarnas boendemiljö. Anticimex blev snabbt ett känt företag som både sanerade och kunde lämna garanti för framtida frihet från skadedjur. Idag är Anticimex ett internationellt företag med verksamhet i Sverige, Norge, Danmark, Finland, Tyskland och Nederländerna. Från att enbart ha varit verksamt inom skadedjursområdet, kommer nu drygt hälften av försäljningen från nya tjänster såsom energi- och överlåtelsebesiktningar, avfuktning, hygiensäkring, brandskydd och försäkringar. Bolagets mål är att skapa trygga och hälsosamma inomhusmiljöer åt både företag och privatpersoner.

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

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

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

Byggnadsmiljö arbetar med avfuktning vid vattenskada, överlåtelsebesiktningar samt försäkringar för husköpare och säljare. Under senare år har fukt- och mögelskador ökat markant och kostar idag samhället stora belopp.



Efterfrågan på Anticimex tjänster inom kunskapsområdet byggnadsmiljö har vuxit mycket under senare år som en följd av det ökande antalet fukt- och mögelskador.

Försäkringsbranschen pressas också hårt av stigande skadekostnader, vilket ökar behovet av Anticimex tjänster.

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

Brandskydd är det senast tillkomna kunskapsområdet. Där erbjuds kunderna serviceprogram som förebygger bränder och minimerar riskerna vid en brand, genom att regelbundet utbilda kundernas personal, genomföra riskanalyser samt upprätta egenkontrollprogram.

Anticimex har ett brett tjänsteutbud där kunden kan kombinera de olika tjänsterna som erbjuds. I Sverige, Finland, Norge och Danmark finns kunderna inom såväl privatsektorn som företagssektorn. I Tyskland och Nederländerna arbetar Anticimex endast inom företagssektorn. Inom företagssektorn består kunderna exempelvis av restauranger och storkök, livsmedelsindustrin, dagligvaruhandeln, detaljhandeln samt fastighetsägare, hotell, industriföretag, lantbruk och offentliga myndigheter.

Försäljningen sker via den egna säljorganisationen och ett trettiotal franchisetagare samt genom så kallad partnerförsäljning, såsom försäkringsbolag och fastighetsmäklare.

## Marknad

Anticimex är marknadsledare i Sverige och Norge. Utanför Norden är marknaderna mycket fragmenterade med många små egenföretagare. Efterfrågan drivs bland annat av nya regler och lagar, men Anticimex har även varit framgångsrik med att bredda sitt produkt- och tjänsteutbud.

## Året i korthet

Anticimex har haft en fortsatt god utveckling under året. Skadedjursverksamheten samt Energi har haft en bra resultatutveckling, medan tjänster relaterade till fastighetstransaktioner har utvecklats svagare. Omsättningen ökade med 12% (organisk tillväxt 7%) och uppgick till 1 688 Mkr (1 508). Rörelseresultatet (EBITA) var 181 Mkr (162), vilket ger en rörelsemarginal på 10,7% (10,7%).

## Framtiden

Anticimex har ett mycket starkt varumärke och fortsatt goda tillväxtpotentialer i Sverige. I de övriga länderna finns det stor potential att expandera Anticimex marknadserbjudande. Bolaget arbetar aktivt med att ta fram nya produkter och tjänster.

## Finansiella mål

Långsiktig årlig tillväxt >11%  
EBITA-marginal >12%

## Styrelse

|                  |            |
|------------------|------------|
| Mikael Hellberg  | Ordförande |
| Ulf Holmlund     |            |
| Bo Ingemarson    |            |
| Henrik Joelsson  |            |
| Bo Jungner       |            |
| Cecilia Lundberg |            |

www.anticimex.se

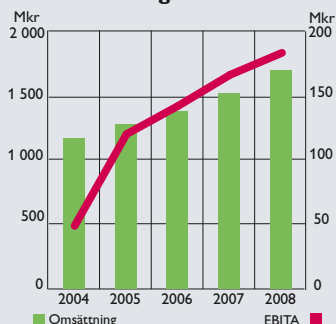
## Ledning

|                 |         |
|-----------------|---------|
| Peter Carrick   | VD      |
| Gunnar Åkerblom | vice VD |
| Mikael Roos     | CFO     |

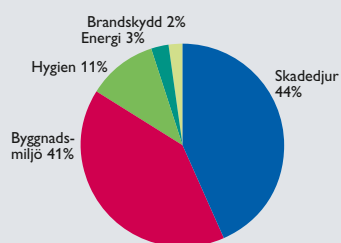


VD Peter Carrick

### Omsättning och resultat



### Omsättning per verksamhetsområde



### Anticimex

| Mkr                                                                  | 2008              | 2007   | 2006 <sup>1)</sup> | 2005 <sup>1)</sup> | 2005 <sup>2)</sup> | 2004   |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------|--------|--------------------|--------------------|--------------------|--------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |                   |        |                    |                    |                    |        |
| Nettoomsättning                                                      | 1 688             | 1 508  | 1 373              | 1 275              | 1 274              | 1 162  |
| Rörelsens kostnader                                                  | -1 472            | -1 313 | -1 203             | -1 130             | -1 134             | -1 091 |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | 0                 | 0      | 0                  | 0                  | 0                  | 0      |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0                 | 0      | 0                  | 0                  | 0                  | 0      |
| Resultat från avyttring                                              | 0                 | 0      | 0                  | 0                  | 2                  | 0      |
| EBITDA                                                               | 216               | 195    | 170                | 145                | 142                | 71     |
| Avskrivningar                                                        | -35               | -33    | -30                | -27                | -28                | -24    |
| EBITA                                                                | 181               | 162    | 140                | 118                | 114                | 47     |
| Av- och nedskrivn av immateriella tillg                              | -6                | -6     | -5                 | -5                 | 0                  | 0      |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0                 | 0      | 0                  | 0                  | 0                  | 0      |
| EBIT                                                                 | 175               | 156    | 135                | 113                | 114                | 47     |
| Finansiella intäkter                                                 | 10                | 6      | 2                  | 1                  | 10                 | 2      |
| Finansiella kostnader <sup>3)</sup>                                  | -74               | -71    | -53                | -56                | -61                | -66    |
| EBT                                                                  | 111               | 91     | 84                 | 58                 | 63                 | -17    |
| Skatt                                                                | -24               | -25    | -19                | -41                | -41                | 36     |
| Årets resultat                                                       | 87                | 66     | 65                 | 17                 | 22                 | 19     |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 87                | 66     | 65                 | 17                 | 22                 | 19     |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0                 | 0      | 0                  | 0                  | 0                  | 0      |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |                   |        |                    |                    |                    |        |
| Goodwill                                                             | 1 867             | 1 857  | 1 729              | 1 751              | 708                | 760    |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 128               | 129    | 134                | 118                | 1                  | 2      |
| Materiella tillgångar                                                | 122               | 109    | 101                | 124                | 98                 | 101    |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 78                | 76     | 43                 | 31                 | 0                  | 0      |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 34                | 45     | 41                 | 35                 | 53                 | 48     |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 2 229             | 2 216  | 2 048              | 2 059              | 860                | 911    |
| Lager                                                                | 30                | 30     | 29                 | 28                 | 41                 | 37     |
| Fordringar, räntebärande                                             | 0                 | 0      | 0                  | 0                  | 0                  | 0      |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 394               | 353    | 300                | 297                | 147                | 135    |
| Kassa, bank och övr kortfr placeringar                               | 38                | 79     | 75                 | 41                 | 55                 | 42     |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 462               | 462    | 404                | 366                | 243                | 214    |
| Summa tillgångar                                                     | 2 691             | 2 678  | 2 452              | 2 425              | 1 103              | 1 125  |
| Eget kapital hänförligt till moderb ägare                            | 821 <sup>4)</sup> | 751    | 660                | 625                | 292                | 300    |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 0                 | 0      | 0                  | 0                  | 0                  | 0      |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 46                | 45     | 43                 | 42                 | 40                 | 36     |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 712               | 654    | 419                | 377                | 341                | 237    |
| Skulder, räntebärande                                                | 878               | 1 015  | 1 005              | 1 048              | 255                | 377    |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 234               | 213    | 325                | 333                | 175                | 175    |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 0                 | 0      | 0                  | 0                  | 0                  | 0      |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 2 691             | 2 678  | 2 452              | 2 425              | 1 103              | 1 125  |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |                   |        |                    |                    |                    |        |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 189               | 200    | 132                | —                  | 133                | 114    |
| Förändring i rörelsekapital                                          | -29               | -27    | 19                 | —                  | 54                 | 49     |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 160               | 173    | 151                | —                  | 187                | 163    |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -36               | -89    | -55                | —                  | -36                | -50    |
| Avyttringar i anläggningstillgångar                                  | 4                 | 4      | 9                  | —                  | 0                  | 0      |
| Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag                         | 128               | 88     | 105                | —                  | 151                | 113    |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | 0                 | -94    | 0                  | —                  | 0                  | 0      |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | 128               | -6     | 105                | —                  | 151                | 113    |
| Förändring av lån                                                    | -168              | 10     | -71                | —                  | -138               | -125   |
| Nyemission                                                           | 0                 | 0      | 0                  | —                  | 0                  | 0      |
| Lämnad utdelning                                                     | 0                 | 0      | 0                  | —                  | 0                  | 0      |
| Övrigt                                                               | 0                 | 0      | 0                  | —                  | 0                  | 0      |
| Kassaflöde finansieringsverksamhet                                   | -168              | 10     | -71                | —                  | -138               | -125   |
| Årets kassaflöde                                                     | -40               | 4      | 34                 | —                  | 13                 | -12    |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |                   |        |                    |                    |                    |        |
| EBITA-marginal, %                                                    | 10,7              | 10,7   | 10,2               | 9,3                | 8,9                | 4,0    |
| EBT-marginal, %                                                      | 6,6               | 6,2    | 6,1                | 4,5                | 4,9                | neg    |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | 10,9              | 9,5    | 10,1               | —                  | 7,4                | 6,1    |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | 10,4              | 9,3    | 8,0                | —                  | 19,1               | 6,8    |
| Soliditet, %                                                         | 31                | 28     | 27                 | 26                 | 26                 | 27     |
| Räntebärande nettoskuld, Mkr                                         | 807               | 905    | 930                | 1 080              | 240                | 371    |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 1,1               | 1,4    | 1,6                | 1,7                | 1,0                | 1,4    |
| Medelantal anställda                                                 | 1 175             | 1 032  | 970                | —                  | 909                | 927    |

<sup>1)</sup> Proforma med hänsyn till Ratoss förvärv.

<sup>2)</sup> Anticimex Europe.

<sup>3)</sup> Exklusive ränta på aktieägarlån.

<sup>4)</sup> I eget kapital ingår aktieägarlån på 287 Mkr.

# Arcus Gruppen – stark utveckling

Ratos förvärvade 83% i norska Arcus Gruppen 2005. Övriga ägare är HOFF Norske Potetindustrier med knappt 10% samt ledningen och styrelsen med 7%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 648 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Leif Johansson (bolagsansvarig) och Magdalena Aniansson.

## Verksamhet

Arcus Gruppen utvecklar, tillverkar, tappar, importerar, marknadsför och säljer vin och sprit. Bolaget har sitt ursprung i det statliga Vinmonopolet som grundades redan 1922. År 1996 bildades bolaget Arcus Gruppen för att överta produktion, import och export samt nationell distribution av vin och sprit från Vinmonopolet. Under 1998 beslutade Stortinget att privatisera Arcus Gruppen.

Koncernen har idag tre verksamhetsområden: Sprit, Vin och Distribution. Arcus är marknadsledare i Norge inom spritförsäljning. Försäljningen svarar för 37% av koncernens totala omsättning. Till de mest kända egna varumärkena hör bland annat Linie Aquavit, Braastad Cognac och Vikingfjord Vodka.

Arcus är med dotterbolaget Vinordia även ledande inom vinförsäljning i Norge. I Sverige har Arcus genom det 63% ägda dotterbolaget Vingruppen en stark tillväxt. Arcus har också flera egna vinmärken. Vinförsäljningen utgör 43% av koncernens totala omsättning och inkluderar producenter såsom Domaine Laroche, Bodega Julian Chivite, Odfjell m fl.

Distribution står för 20% av omsättningen och är med dotterbolaget Vectura Norges ledande logistikföretag för importörer, producenter och agenter av alkoholhaltiga drycker. Arcus Gruppen äger dessutom 33% av Cognacsproducenten Tiffon.



Leitens Mild Gourmet, som ingår bland Arcus Gruppens spritprodukter, tillhörde en av 2008 års huvudsatsningar.

## Marknad

Arcus Gruppen har en ledande position på sin hemmarknad Norge och betydande försäljning inom vissa segment på de övriga nordiska marknaderna, framförallt inom vin i Sverige och akvavit i Danmark. På övriga exportmarknader i Finland, Tyskland och USA, har Arcus en växande om än liten marknadsandel inom sprit. Betydande försäljning sker även inom tax free och travel retail. Spritmarknaden domineras av stora aktörer med internationella varumärken, exempelvis Bacardi, Diageo och Pernod Ricard. I Arcus främsta spritsegment, akvavit, består marknaden till största del av lokala aktörer, då smak och konsumtionsmönster skiljer sig mycket mellan olika marknader. Vinmarknaden består till en betydande andel av internationella producenter vars produkter främst säljs genom lokala agenter.

Vin- och spritprodukter konsumeras i stort sett i samma grad oberoende av konjunktur. Under senare år har dock ett skifte i konsumtionsmönster från sprit till vin uppmärksamats i Norge och Sverige.

## Året i korthet

Bolaget har haft en god försäljningstillväxt med ökade volymer inom alla tre affärsområden. Arcus har bibehållit sin starka position på spritsidan i Norge och fortsatt att växa i Sverige, Finland och USA. Vectura har knutit till sig ytterligare kunder och förstärkt sin ledande position i Norge. Vingruppen, som förvärvades 2006, har fortsatt haft en mycket stark utveckling inom vin i Sverige. Resultatmässigt har Arcus Gruppen påverkats negativt av kraftigt stigande råvarupriser. Mest påtagliga har ökningarna varit inom Cognac.

Arcus Gruppens försäljning 2008, exklusive alkoholskatter och avgifter, uppgick till 1 309 MNOK (1 219). Rörelseresultatet (EBITA) blev 144 MNOK (78), varav 52 MNOK som en resultat effekt av ändrad pensionsordning.

I april genomfördes en utdelning om 150 MNOK, varav Ratos erhöll 126 MNOK (mot-svarande 149 Mkr).

## Framtid

Marknadsutsikterna är goda och Arcus Gruppen förväntas uppvisa en stabil utveckling framöver. Bolaget har en unik position på den norska marknaden med en stark marknadsandel. Potential finns för ytterligare internationalisering av flertalet spritvarumärken samt expansion på nya geografiska marknader. Vinmarknaden erbjuder goda tillväxtpotentialer i både Norge och Sverige. Arcus Gruppen fortsätter arbetet med att rationalisera produktion, administration och distribution. Den nya produktionsanläggningen på Gjelleråsen förväntas på sikt kunna ge ytterligare effektiviseringsvinster.

## Styrelse

|                           |                          |
|---------------------------|--------------------------|
| Kaare Frydenberg          | Ordförande               |
| Magdalena Aniansson       |                          |
| Stefan Elving             |                          |
| Trond Fidje               |                          |
| Leif Johansson            |                          |
| Gro Myking                |                          |
| Birgitta Stymne Göransson |                          |
| Henning Øglænd            |                          |
| Kjell Arne Greni          | Arbetsstagarrepresentant |
| Erik Hagen                | Arbetsstagarrepresentant |
| Lasse Hansen              | Arbetsstagarrepresentant |
| Bjørn Erik Olsen          | Arbetsstagarrepresentant |

www.arcusgruppen.no

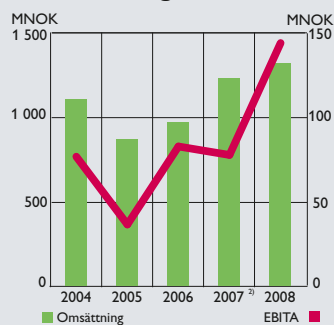
## Ledning

|                   |                                   |
|-------------------|-----------------------------------|
| Jan Tore Føsund   | VD                                |
| Leif Ove Rørnes   | CFO                               |
| Rolf Kragerud     | Direktör Strategi                 |
| Synnøve Olsbø     | Direktör HR                       |
| Thomas Patay      | Direktör Vin                      |
| Jan Oluf Skarpnes | VD Arcus AS och Direktör Brännvin |
| Claes Strømbom    | VD Vectura AS                     |
| Ther Thurmann-Moe | Kommunikationschef                |

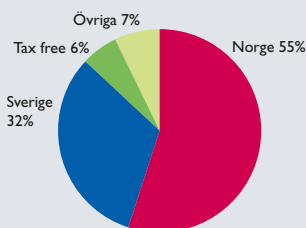


VD Jan Tore Føsund

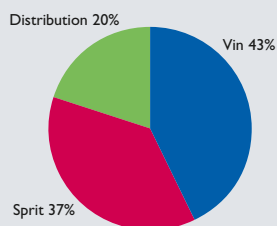
### Omsättning och resultat



### Försäljning per marknad



### Försäljning per verksamhetsområde



### Arcus Gruppen

| MNOK                                                            | 2008 <sup>1)</sup> | 2007 <sup>2)</sup> | 2007   | 2006 <sup>3)</sup> | 2005 <sup>3) 4)</sup> | 2004 <sup>4) 5)</sup> |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------|--------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Resultaträkning</b>                                          |                    |                    |        |                    |                       |                       |
| Nettoomsättning                                                 | 1 309              | 1 219              | 1 219  | 965                | 863                   | 1 101                 |
| Rörelsens kostnader                                             | -1 144             | -1 114             | -1 094 | -869               | -793                  | -983                  |
| Övriga intäkter/kostnader                                       | 0                  | 0                  | 0      | 0                  | 0                     | 0                     |
| Andelar i intresseföretags resultat                             | 8                  | 2                  | 2      | 0                  | 0                     | 0                     |
| Resultat från avyttringar                                       | 0                  | -1                 | 649    | 18                 | 0                     | 0                     |
| EBITDA                                                          | 173                | 106                | 776    | 114                | 70                    | 118                   |
| Avskrivningar                                                   | -29                | -28                | -29    | -31                | -33                   | -41                   |
| EBITA                                                           | 144                | 78                 | 747    | 83                 | 37                    | 77                    |
| Av- och nedskrivn av immateriella tillg                         | -3                 | -3                 | -3     | -3                 | -3                    | -1                    |
| Nedskrivning av goodwill                                        | 0                  | 0                  | 0      | 0                  | 0                     | 0                     |
| EBIT                                                            | 141                | 75                 | 744    | 80                 | 34                    | 76                    |
| Finansiella intäkter                                            | 38                 | 41                 | 41     | 16                 | 9                     | 9                     |
| Finansiella kostnader                                           | -66                | -33                | -31    | -29                | -31                   | -24                   |
| EBT                                                             | 113                | 83                 | 754    | 67                 | 12                    | 61                    |
| Skatt                                                           | -26                | -31                | -31    | -18                | -2                    | -19                   |
| Resultat från avvecklad verksamhet                              | 0                  | 0                  | 0      | -12                | -1                    | -                     |
| Årets resultat                                                  | 87                 | 52                 | 723    | 37                 | 9                     | 42                    |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                             | 72                 | 40                 | 711    | 35                 | 9                     | 42                    |
| Hänförligt till minoritet                                       | 15                 | 12                 | 12     | 2                  | 0                     | 0                     |
| <b>Balansräkning</b>                                            |                    |                    |        |                    |                       |                       |
| Goodwill                                                        | 467                | -                  | 462    | 447                | 296                   | -                     |
| Övriga immateriella tillgångar                                  | 236                | -                  | 238    | 240                | 243                   | -                     |
| Materiella tillgångar                                           | 201                | -                  | 108    | 385                | 597                   | -                     |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                            | 8                  | -                  | 13     | 8                  | 8                     | -                     |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                         | 76                 | -                  | 18     | 16                 | 16                    | -                     |
| Summa anläggningstillgångar                                     | 988                | -                  | 839    | 1 096              | 1 160                 | -                     |
| Lager                                                           | 218                | -                  | 169    | 150                | 169                   | -                     |
| Fordringar, räntebärande                                        | 0                  | -                  | 7      | 0                  | 0                     | -                     |
| Fordringar, ej räntebärande                                     | 948                | -                  | 837    | 873                | 795                   | -                     |
| Kassa, bank och övr kortfr placeringar                          | 481                | -                  | 635    | 267                | 203                   | -                     |
| Summa omsättningstillgångar                                     | 1 647              | -                  | 1 648  | 1 290              | 1 167                 | -                     |
| Summa tillgångar                                                | 2 635              | -                  | 2 487  | 2 386              | 2 327                 | -                     |
| Eget kapital hänförligt till moderb ägare                       | 705                | -                  | 776    | 554                | 519                   | -                     |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                          | 34                 | -                  | 24     | 16                 | 0                     | -                     |
| Avsättningar, räntebärande                                      | 123                | -                  | 173    | 172                | 169                   | -                     |
| Avsättningar, ej räntebärande                                   | 116                | -                  | 21     | 63                 | 32                    | -                     |
| Skulder, räntebärande                                           | 295                | -                  | 350    | 427                | 481                   | -                     |
| Skulder, ej räntebärande                                        | 1 352              | -                  | 1 143  | 1 154              | 1 126                 | -                     |
| Finansiella skulder, övriga                                     | 10                 | -                  | 0      | 0                  | 0                     | -                     |
| Summa eget kapital och skulder                                  | 2 635              | -                  | 2 487  | 2 386              | 2 327                 | -                     |
| <b>Kassaflöde</b>                                               |                    |                    |        |                    |                       |                       |
| Kassaflöde löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 75                 | -                  | 96     | 90                 | 60                    | -                     |
| Förändring i rörelsekapital                                     | 81                 | -                  | -36    | 10                 | -16                   | -                     |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                              | 156                | -                  | 60     | 100                | 44                    | -                     |
| Investeringar i anläggningstillgångar                           | -18                | -                  | -29    | -31                | -26                   | -                     |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                            | 4                  | -                  | 0      | 0                  | 0                     | -                     |
| Kassaflöde före förvärv/avyttr av företag                       | 142                | -                  | 31     | 69                 | 18                    | -                     |
| Nettoinvesteringar i företag                                    | -84                | -                  | 890    | -53                | -844                  | -                     |
| Kassaflöde efter investeringar                                  | 58                 | -                  | 921    | 16                 | -826                  | -                     |
| Förändring av lån                                               | -55                | -                  | -75    | -47                | 479                   | -                     |
| Nyemission                                                      | 0                  | -                  | 0      | 1                  | 475                   | -                     |
| Lämnad utdelning                                                | -159               | -                  | 0      | 0                  | 0                     | -                     |
| Övrigt                                                          | 0                  | -                  | -479   | 0                  | 0                     | -                     |
| Kassaflöde finansieringsverksamhet                              | -214               | -                  | -554   | -46                | 954                   | -                     |
| Årets kassaflöde                                                | -156               | -                  | 367    | -30                | 128                   | -                     |
| <b>Nyckeltal</b>                                                |                    |                    |        |                    |                       |                       |
| EBITA-marginal, %                                               | 11,0               | 6,4                | 61,3   | 8,6                | 4,3                   | 7,0                   |
| EBT-marginal, %                                                 | 8,6                | 6,8                | 61,9   | 6,9                | 1,4                   | 5,5                   |
| Avkastning på eget kapital, %                                   | -                  | -                  | 106,9  | 6,5                | -                     | -                     |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                             | -                  | -                  | 63,0   | 8,2                | -                     | -                     |
| Soliditet, %                                                    | 28                 | -                  | 32     | 24                 | 22                    | -                     |
| Räntebärande nettoskuld, MNOK                                   | -71                | -                  | -132   | 324                | 439                   | -                     |
| Skuldsättningsgrad                                              | 0,6                | -                  | 0,7    | 1,1                | 1,3                   | -                     |
| Medelantal anställda                                            | 461                | -                  | 456    | 435                | 592                   | 559                   |

<sup>1)</sup> I resultatet ingår en positiv engångseffekt om 52 MNOK vid ändrad pensionsordning.

<sup>2)</sup> Proforma med hänsyn till fastighetsförsäljning.

<sup>3)</sup> Proforma med hänsyn till avvecklad verksamhet under 2006.

<sup>4)</sup> Proforma med hänsyn till Ratos förvärv.

<sup>5)</sup> Ändrade redovisningsprinciper.

# Bisnode – växer i Europa

År 2004 förvärvade Ratos BTJ Infodata. Under 2005 köpte Ratos ut Infodata för att fusionera bolaget med Bonnier Affärsinformation. Den nybildade koncernen namnändrades till Bisnode. Ratos äger 70% av rösterna och kapitalet i bolaget. Meddelägare är Bonnier.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 210 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Bo Jungner (bolagsansvarig) och Henrik Joelsson.

## Verksamhet

Bisnode är en av Europas största leverantörer av digital affärsinformation avseende företag och konsumenter och erbjuder tjänster för kredit-, marknads- och produktinformation. Verksamheten bedrivs i 20 europeiska länder med drygt 3 400 anställda.

Kunderna är beslutsfattare på företag och organisationer som använder tjänsterna som beslutsstöd för att öka sin försäljning, minska sina risker och förbättra sina dagliga affärsbeslut.

Genom att erbjuda tjänster som baseras på samma typ av information inom flera delar av koncernen utvinns ekonomiska skalfördelar via gemensamma informationsinköp och datahantering, vilket också ger lägre kostnader för anpassning, paketering och distribution. Affärsinformationen distribueras digitalt och kan anpassas till varje kunds unika behov.

Bisnode har idag en av Europas största databaser med information om företag över hela Europa samt omfattande databaser med information om konsumenter i ett flertal länder.

## Marknad

Bisnode verkar på den europeiska marknaden för digital affärsinformation. Marknaden uppskattas vara värd ungefär 75 miljarder kr och Bisnodes marknadsandel är cirka 5%. Den europeiska marknaden för digital affärsinformation är fragmenterad med många små lokala aktörer där få aktörer konkurrerar på hela marknaden.



Bisnode är en av Europas ledande leverantörer av digital affärsinformation och har en av de största databaserna med information om företag över hela Europa.

Trenden går mot en konsolidering av branschen.

Marknaden kännetecknas av relativt höga fasta kostnader för datainsamling och databashantering samt låga marginalkostnader för anpassning, paketering och distribution. Marknaden för affärsinformation i Europa bedöms växa något snabbare än BNP över en konjunkturcykel. Bisnode uppskattar att antalet möjliga användare uppgår till cirka 20 miljoner i Europa. Marknadstillväxten drivs av ökad global konkurrens och informationsöverflöd, vilket ökar behovet av bra beslutsstöd, snabb digital distribution och lättillgänglig affärsinformation för att minska affärsrisker och öka försäljningen. Marknadskrafterna varierar kraftigt i varje land särskilt i relation till tillväxt, konkurrens och informationstillgänglighet samt landets digitala mognad.

## Året i korthet

Bisnode har genomfört fyra större tilläggsförvärv under året. Det största var förvärvet av WLW (Wer liefert was?) som förvärvades i december 2008 med en omsättning på cirka 355 Mkr. WLW erbjuder webbaserade söktjänster för företag och har en stark marknadsposition i de tysktalande länderna i Europa.

Den totala omsättningen i Bisnode uppgick till 4 534 Mkr (3 899), vilket motsvarar en ökning med 16%. Rörelseresultatet (EBITA) var 528 Mkr (580). Resultat före skatt uppgick till 70 Mkr (364). I rörelseresultatet ingår jämförelsestörande poster (däribland reavinst och extra nedskrivningar i tidigare gjorda IT-investeringar) om -17 Mkr (+104). Orealiserade valutaförluster belastar EBT med 131 Mkr.

I januari genomfördes en refinansiering av Bisnode om 864 Mkr, varav Ratos erhöll 605 Mkr (360 Mkr i januari och 245 Mkr i april). Refinansieringen möjliggjordes av de senaste årens positiva resultatutveckling. Bokfört värde minskades med motsvarande belopp.

I september tillträdde Johan Wall som ny VD och koncernchef i Bisnode.

I december tecknade Bisnodes dotterbolag Infodata ett förlängningsavtal gällande hantering av SPAR (Statens personadressregister). Avtalet löper från och med den 1 januari 2009 och under en 18-månadersperiod. Avtalet beräknas ha en fortsatt positiv effekt på koncernens resultat.

I december lanserade Bisnode en ny regionsbaserad organisation som implementerades från och med den 1 januari 2009 i syfte att stärka försäljnings-, affärsutvecklings- och synergimöjligheter inom koncernen.

## Framtid

Bisnode fortsätter att utveckla sitt marknads-erbjudande för att stärka sin position i Europa, vilket sker både genom att tjänsterna etableras i nya länder och genom förvärv av strategiskt lämpliga bolag. I takt med att Bisnode blir ett allt större bolag förbättras möjligheterna att genomföra effektiviseringar inom bland annat informationsinköp och databashantering.

## Finansiella mål

|                |                               |
|----------------|-------------------------------|
| Tillväxt       | 10% över en konjunkturcykel   |
| EBITA-marginal | ≥ 15% över en konjunkturcykel |

## Styrelse

|                  |            |
|------------------|------------|
| Håkan Ramsin     | Ordförande |
| Torgny Eriksson  |            |
| Henrik Joelsson  |            |
| Bo Jungner       |            |
| Birgitta Klasén  |            |
| Jonas Nyrén      |            |
| Carl Wilhelm Ros |            |

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

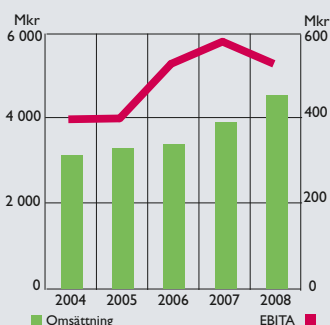
## Ledning

|                   |                                               |
|-------------------|-----------------------------------------------|
| Johan Wall        | VD                                            |
| Fredrik Åkerman   | CFO, Business Area Director                   |
| Mattias Aronsson  | CIO                                           |
| Maria Anselmi     | Competence Centre Director                    |
| Martin Coufal     | Regional Director                             |
| Mats Erwald       | Regional Director                             |
| Geir Feltstykktet | Regional Director                             |
| Alastair Laidlaw  | Regional Director, Competence Centre Director |
| Elin Ljung        | Corporate Communication Manager               |
| Norbert Verkimpe  | Regional Director, Competence Centre Director |
| Peter Villa       | Regional Director, Business Area Director     |

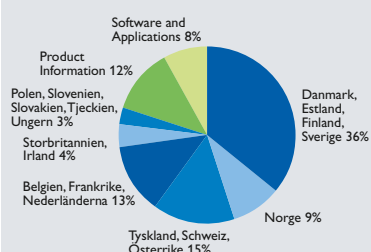


VD Johan Wall

## Omsättning och resultat

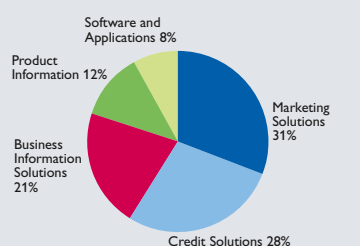


## Försäljning per marknad



Proforma inklusive WVLW.

## Försäljning per affärsområde



Proforma inklusive WVLW.

## Bisnode

| Mkr                                                                  | 2008                | 2007 <sup>1)</sup> | 2007   | 2006 <sup>2)</sup> | 2005 <sup>2) 3)</sup> | 2004 <sup>2) 3)</sup> |
|----------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------|--------|--------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |                     |                    |        |                    |                       |                       |
| Nettoomsättning                                                      | 4 534               | 3 899              | 3 899  | 3 389              | 3 283                 | 3 126                 |
| Rörelsens kostnader                                                  | -3 954              | -3 397             | -3 397 | -2 893             | -2 850                | -2 767                |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | 68                  | 65                 | 65     | 25                 | 0                     | 12                    |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0                   | 13                 | 13     | 11                 | 0                     | 0                     |
| Resultat från avyttringar                                            | 41                  | 91                 | 91     | 66                 | 25                    | 91                    |
| EBITDA                                                               | 689                 | 671                | 671    | 598                | 458                   | 462                   |
| Avskrivningar                                                        | -161 <sup>6)</sup>  | -91                | -91    | -70                | -58                   | -64                   |
| EBITA                                                                | 528                 | 580                | 580    | 528                | 400                   | 398                   |
| Av- och nedskrivn av immateriella tillg                              | -95                 | -82                | -82    | -62                | -46                   | -46                   |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0                   | 0                  | 0      | 0                  | 0                     | 0                     |
| EBIT                                                                 | 433                 | 498                | 498    | 466                | 354                   | 352                   |
| Finansiella intäkter                                                 | 19                  | 60                 | 60     | 30                 | 10                    | 8                     |
| Finansiella kostnader <sup>4)</sup>                                  | -382 <sup>7)</sup>  | -194               | -139   | -130               | -97                   | -93                   |
| EBT                                                                  | 70                  | 364                | 419    | 366                | 267                   | 267                   |
| Skatt                                                                | -4                  | -66                | -66    | -109               | -43                   | -71                   |
| Årets resultat                                                       | 66                  | 298                | 353    | 257                | 224                   | 196                   |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 53                  | 292                | 347    | 255                | 213                   | 189                   |
| Hänförligt till minoritet                                            | 13                  | 6                  | 6      | 2                  | 11                    | 7                     |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |                     |                    |        |                    |                       |                       |
| Goodwill                                                             | 4 907               | —                  | 4 199  | 3 311              | 3 492                 | —                     |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 1 136               | —                  | 963    | 633                | 436                   | —                     |
| Materiella tillgångar                                                | 414                 | —                  | 327    | 191                | 208                   | —                     |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 40                  | —                  | 2      | 6                  | 12                    | —                     |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 182                 | —                  | 230    | 215                | 286                   | —                     |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 6 679               | —                  | 5 721  | 4 356              | 4 434                 | —                     |
| Lager                                                                | 12                  | —                  | 7      | 6                  | 23                    | —                     |
| Fordringar, räntebärande                                             | 8                   | —                  | 18     | 0                  | 129                   | —                     |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 1 082               | —                  | 896    | 785                | 659                   | —                     |
| Kassa, bank och övr kortfr placeringar                               | 324                 | —                  | 214    | 298                | 438                   | —                     |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 1 427               | —                  | 1 135  | 1 089              | 1 249                 | —                     |
| Summa tillgångar                                                     | 8 105               | —                  | 6 856  | 5 445              | 5 683                 | —                     |
| Eget kapital hänförligt till moderb ägare                            | 2 219 <sup>5)</sup> | —                  | 2 382  | 2 051              | 1 826                 | —                     |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 57                  | —                  | 52     | 3                  | 21                    | —                     |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 354                 | —                  | 309    | 219                | 256                   | —                     |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 375                 | —                  | 360    | 297                | 219                   | —                     |
| Skulder, räntebärande                                                | 3 166               | —                  | 2 232  | 1 776              | 2 117                 | —                     |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 1 934               | —                  | 1 521  | 1 019              | 1 244                 | —                     |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 0                   | —                  | 0      | 80                 | 0                     | —                     |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 8 105               | —                  | 6 856  | 5 445              | 5 683                 | —                     |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |                     |                    |        |                    |                       |                       |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 429                 | —                  | 426    | 353                | 294                   | —                     |
| Förändring i rörelsekapital                                          | 5                   | —                  | 44     | -132               | 45                    | —                     |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 434                 | —                  | 470    | 221                | 339                   | —                     |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -206                | —                  | -187   | -147               | -176                  | —                     |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | 96                  | —                  | 29     | 19                 | 47                    | —                     |
| Kassaflöde före förvärv/avyttr av företag                            | 324                 | —                  | 312    | 93                 | 210                   | —                     |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | -504                | —                  | -805   | 46                 | 0                     | —                     |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | -180                | —                  | -493   | 139                | 210                   | —                     |
| Förändring av lån                                                    | 635                 | —                  | 403    | -269               | 26                    | —                     |
| Nyemission                                                           | 0                   | —                  | 0      | 0                  | 0                     | —                     |
| Lämnad utdelning                                                     | -1 801              | —                  | 0      | -5                 | 0                     | —                     |
| Övrigt                                                               | 1 436               | —                  | 0      | 0                  | 0                     | —                     |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | 270                 | —                  | 403    | -274               | 26                    | —                     |
| Årets kassaflöde                                                     | 90                  | —                  | -90    | -135               | 236                   | —                     |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |                     |                    |        |                    |                       |                       |
| EBITA-marginal, %                                                    | 11,6                | 14,9               | 14,9   | 15,6               | 12,2                  | 12,7                  |
| EBT-marginal, %                                                      | 1,5                 | 9,3                | 10,7   | 10,8               | 8,1                   | 8,5                   |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | —                   | —                  | 15,7   | 13,2               | —                     | —                     |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | —                   | —                  | 12,4   | 12,0               | —                     | —                     |
| Soliditet, %                                                         | 28                  | —                  | 36     | 38                 | 33                    | —                     |
| Räntebärande nettoskuld, Mkr                                         | 3 148               | —                  | 2 307  | 1 691              | 1 794                 | —                     |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 1,5                 | —                  | 1,0    | 1,0                | 1,3                   | —                     |
| Medelantal anställda                                                 | 3 182               | —                  | 2 790  | 2 527              | 2 450                 | 2 086                 |

<sup>1)</sup> Resultaträkningen är proforma med hänsyn till ny finansiering.

<sup>2)</sup> Proforma inklusive verksamhet i Tyskland.

<sup>3)</sup> Proforma med hänsyn till Ratos förvärv.

<sup>4)</sup> Exklusive ränta på aktieägarlån.

<sup>5)</sup> I eget kapital ingår aktieägarlån på 1 053 Mkr.

<sup>6)</sup> I avskrivningar 2008 ingår nedskrivningar med 46 Mkr.

<sup>7)</sup> Orealiserade valutafluster ingår med 131 Mkr.

# Camfil – god tillväxt och lönsamhet

Ratos förvärvade 30% av aktierna i Camfil år 2000. Övriga ägare utgörs av grundarfamiljerna Larson och Markman.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 189 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Arne Karlsson (bolagsansvarig) och Henrik Joelsson som suppleant.

## Verksamhet

Camfil är ett familjeföretag sedan två generationer tillbaka. Företaget grundades 1963. I och med att Ratos blev aktieägare år 2000 möjliggjordes förvärvet av den amerikanska konkurrenten Farr. Koncernen har fyra produktområden: Comfort, Clean Processes, Safety & Protection och Power Systems. Comfort (45% av försäljningen) omfattar filterprodukter som bidrar till ett bra inomhusklimat. Clean Processes (32%) erbjuder filterlösningar för känsliga tillverkningsprocesser i bland annat renrum. Safety & Protection (6%) tillverkar filter som skyddar miljön från utsläpp vid smutsiga och farliga tillverkningsprocesser, till exempel kärnkraftverk, gruvor och kemiska fabriker. Power Systems (17%) levererar filter, luftintagssystem och skyddskonstruktioner för gasturbiner till kraftverk och offshoreindustri. Tillverkningen sker i 15 anläggningar i fyra världsdelar och koncernen är representerad med dotterbolag och agenter i mer än 50 länder.

## Marknad

Camfil har en ledande ställning på marknaden för luftfilter, med en global marknadsandel på omkring 15%. I Europa är koncernen marknadsledande och i USA bland de fyra största. Camfil har en stark position i värdekedjan och säljer i stor utsträckning sina filter direkt till slutanvändarna. Inom affärsområdet Power Systems är Camfil bland de tre största leverantörerna



Hi-Flo G är ett miljövänligt luftfilter som bidrar till låg energiförbrukning i bland annat skolor, kontor, hotell och liknande fastigheter.

globalt. Camfil levererar sina produkter i mer än 50 länder och till slutkunder i en mängd branscher och industrier. Den framtida tillväxtpotentialen bedöms vara god i och med ökande kvalitetskrav på inomhusluft samt stigande efterfrågan på energisnåla lösningar kopplade till effektiv ventilation.

## Året i korthet

Camfil har haft en stark försäljnings- och resultatutveckling under året, framförallt förklarar av en god utveckling i Europa och Nordamerika. Försäljningen ökade totalt med 6%, varav merparten organiskt, och uppgick till 4 361 Mkr (4 115). Bolaget har genomfört två inkrämsförvärv under året, dels indiska Anfilco, dels nya zeeländska Air Care. Rörelseresultatet (EBITA) blev 400 Mkr (352). Resultatet före skatt uppgick till 357 Mkr (313).

Ratos genomförde under våren 2008 en refinansiering av innehavet i Camfil, vilket innebar en kontantutbetalning om 457 Mkr till Ratos. Bokfört värde minskades med motsvarande belopp. Under året har en ny affärsplan utarbetats med syfte att förbättra bolagets långsiktiga tillväxt- och lönsamhetsutveckling.

## Framtid

Camfil har en stark marknadsposition i Europa och Nordamerika samt en stark position i värdekedjan. Verksamheten är relativt konjunkturökänslig då en betydande del av försäljningen utgörs av utbytesartiklar och då bolaget levererar till ett flertal marknader och industrier. Camfil har även långsiktigt goda möjligheter att växa med förbättrad lönsamhet genom implementering av de åtgärder och aktiviteter som identifierats i den nya affärsplanen.

## Styrelse

|                     |                                    |
|---------------------|------------------------------------|
| Jan Eric Larson     | Ordförande                         |
| Eric Giertz         |                                    |
| Arne Karlsson       |                                    |
| Mats Lönnqvist      |                                    |
| Johan Markman       |                                    |
| Carl Wilhelm Ros    |                                    |
| Christer Zetterberg |                                    |
| Rolf Wikström       | Arbetsgagarrepresentant            |
| Henrik Joelsson     | Suppleant                          |
| Dan Larson          | Suppleant                          |
| Erik Markman        | Suppleant                          |
| Christer Stavström  | Suppleant, arbetsgagarrepresentant |

www.camfilfarr.com

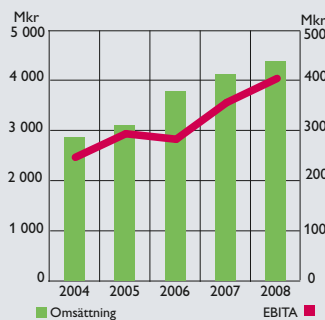
## Ledning

|                |             |
|----------------|-------------|
| Alan O'Connell | VD          |
| Johan Ryrberg  | vVD och CFO |

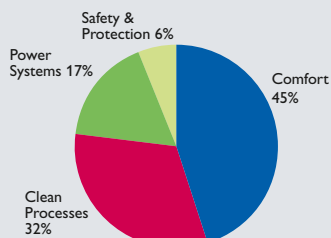


VD Alan O'Connell

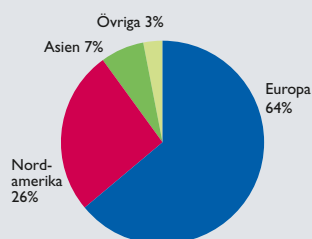
### Omsättning och resultat



### Försäljning per applikationsområde



### Försäljning per marknad



Ratos refinansierade innehavet i Camfil 2008. Ratos har en skuld per 2008-12-31 om 482 Mkr, vilken ej ingår i Camfils resultat- och balansräkning.

### Camfil

| Mkr                                                                  | 2008   | 2007   | 2006   | 2005   | 2004   |
|----------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |        |        |        |        |        |
| Nettoomsättning                                                      | 4 361  | 4 115  | 3 763  | 3 083  | 2 855  |
| Rörelsens kostnader                                                  | -3 849 | -3 679 | -3 389 | -2 711 | -2 538 |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | 2      | 5      | 8      | 5      | 6      |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Resultat från avyttringar                                            | 0      | 14     | 0      | 0      | 0      |
| EBITDA                                                               | 514    | 455    | 382    | 377    | 323    |
| Avskrivningar                                                        | -114   | -103   | -103   | -87    | -80    |
| EBITA                                                                | 400    | 352    | 279    | 290    | 243    |
| Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar                      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| EBIT                                                                 | 400    | 352    | 279    | 290    | 243    |
| Finansiella intäkter                                                 | 65     | 45     | 55     | 87     | 75     |
| Finansiella kostnader                                                | -108   | -84    | -88    | -112   | -108   |
| EBT                                                                  | 357    | 313    | 246    | 265    | 210    |
| Skatt                                                                | -108   | -77    | -62    | -79    | -63    |
| Årets resultat                                                       | 249    | 236    | 184    | 186    | 147    |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 249    | 236    | 184    | 186    | 147    |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |        |        |        |        |        |
| Goodwill                                                             | 905    | 788    | 777    | 657    | 557    |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 8      | 4      | 5      | 7      | 5      |
| Materiella tillgångar                                                | 843    | 711    | 622    | 620    | 503    |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 44     | 52     | 42     | 51     | 0      |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 66     | 60     | 57     | 58     | 99     |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 1 866  | 1 615  | 1 503  | 1 393  | 1 164  |
| Lager                                                                | 574    | 625    | 466    | 412    | 358    |
| Fordringar, räntebärande                                             | 23     | 7      | 2      | 0      | 0      |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 1 056  | 885    | 832    | 706    | 597    |
| Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar                      | 243    | 326    | 262    | 215    | 167    |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 1 896  | 1 843  | 1 562  | 1 333  | 1 122  |
| Summa tillgångar                                                     | 3 762  | 3 458  | 3 065  | 2 726  | 2 286  |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare                     | 1 838  | 1 498  | 1 330  | 1 312  | 1 065  |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 3      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 113    | 114    | 106    | 114    | 101    |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 33     | 40     | 14     | 92     | 152    |
| Skulder, räntebärande                                                | 980    | 933    | 878    | 683    | 509    |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 795    | 873    | 737    | 525    | 459    |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 3 762  | 3 458  | 3 065  | 2 726  | 2 286  |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |        |        |        |        |        |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 338    | 324    | 271    | 210    | 229    |
| Förändring i rörelsekapital                                          | -129   | -18    | -30    | -36    | -62    |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 209    | 306    | 241    | 174    | 167    |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -179   | -223   | -131   | -206   | -110   |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | 5      | 20     | 19     | 62     | 49     |
| Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag                         | 35     | 103    | 129    | 30     | 106    |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | -11    | -40    | -284   | 0      | 0      |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | 24     | 63     | -155   | 30     | 106    |
| Förändring av lån                                                    | -32    | 50     | 253    | 69     | -301   |
| Nyemission                                                           | 0      | 0      | 0      | 0      | 3      |
| Lämnad utdelning                                                     | -79    | -57    | -40    | -68    | -28    |
| Övrigt                                                               | -26    | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | -137   | -7     | 213    | 1      | -326   |
| Årets kassaflöde                                                     | -113   | 56     | 58     | 31     | -220   |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |        |        |        |        |        |
| EBITA-marginal, %                                                    | 9,2    | 8,6    | 7,4    | 9,4    | 8,5    |
| EBT-marginal, %                                                      | 8,2    | 7,6    | 6,5    | 8,6    | 7,4    |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | 14,9   | 16,7   | 13,9   | 15,6   | 13,8   |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | 17,0   | 16,3   | 15,1   | 19,9   | 19,0   |
| Soliditet, %                                                         | 49     | 43     | 43     | 48     | 47     |
| Räntebärande nettoskuld, Mkr                                         | 783    | 662    | 678    | 531    | 443    |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 0,6    | 1      | 0,7    | 0,6    | 0,6    |
| Medelantal anställda                                                 | 3 321  | 3 191  | 2 949  | 2 693  | 2 619  |

# Contex Holding – påverkat av svagare konjunktur

Ratos förvärvade 2007 98% av det danska företaget Contex Holding. Övriga ägare är ledning och styrelse.

Koncernmässigt värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 779 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Leif Johansson (bolagsansvarig) och av Per Frankling.

## Verksamhet

Contex Holding är världsledande inom utveckling, tillverkning och marknadsföring av avancerade två- och tredimensionella bildlösningar. Koncernen består av tre dotterbolag: Contex A/S, Z Corporation och Vidar Systems.

Contex A/S utvecklar, producerar och marknadsför storformatscannern och relaterad mjukvara.

Z Corporation utvecklar, producerar och marknadsför utrustning för tredimensionella utskriftar med tillhörande insatsvaror. Dessutom marknadsför bolaget 3D-scannern. Produkterna används bland annat till konceptmodellering och snabbprototyp-tillverkning.

Vidar Systems utvecklar, producerar och säljer utrustning för digitalisering av analoga röntgenbilder. Vidar Systems huvudprodukt är röntgenfilmsdigitalisatorer som säljs både för ren arkivering och i anslutning till försäljning av digital röntgenutrustning. Slutkunden kan då jämföra nya röntgenbilder med tidigare röntgendata.

Koncernen och Contex A/S har huvudkontor i Allerød, Danmark. Z Corporation är beläget i Boston, Massachusetts, USA, och Vidar Systems i Herndon, Virginia, USA.

## Marknad

Contex A/S är marknadsledare inom fristående färgstorformatscannern och färgsystem där storformatscannern kombineras med färgskrivare. Contex A/S är, till följd av produkternas höga bildkvalitet och produktivitet, starkast i de övre prissegmenten för fristående storformatscannern där marknadsandelen uppgår till cirka



Under året lanserade Contex A/S en ny scanner i SD-serien som mottogs mycket positivt på marknaden.

50%. Totalmarknaden väntas långsiktigt växa något snabbare än BNP, medan marknaden för färgsystem uppvisar högre tillväxt, drivet av att kunder byter från svartvitt till färg. Contex A/S har en mycket stark position inom denna marknad tack vare OEM-avtal med skrivarmarknadsledarna HP, Océ och Ricoh. De primära konkurrenterna är Graphtec och Colortrac.

Z Corporations marknad har sedan flera år vuxit snabbt genom förbättrad prestanda och nya applikationer. Användningen av 3D-skrivare, främst inom produktutveckling, arkitektur, utbildning och medicinska tillämpningar, förväntas långsiktigt fortsätta att växa i hög takt. Under 2008 har dock marknaden påverkats negativt av en svagare konjunktur. Z Corporation är global marknadsledare i tidiga faser i kundens produktutveckling. Bolaget är den enda leverantör som kan erbjuda färgutskriftar och har konkurrensfördelar avseende kostnad och utskriftshastighet. Konkurrenterna är exempelvis Stratasys och Objet.

Vidar Systems är marknadsledare i sitt produktsegment och säljer sina produkter till OEM-kunder och oberoende distributörer. Slutkunderna är exempelvis sjukhus och läkarmottagningar. Marknaden är stabil och USA är den största marknaden.

## Året i korthet

Contex A/S har under större delen av året haft en god tillväxt tack vare ökade volymer till OEM-kunder och en framgångsrik lansering av en ny scannertyp. Under fjärde kvartalet försvagades efterfrågan betydligt. Vid halvårsskiftet förvärvade bolaget sin största amerikanska distributör, Ideal, vilket bidragit till den ökade försäljningen. Resultatet har påverkats negativt av en dollarförsvagning mot danska kronan jämfört med 2007.

Z Corporation har påverkats av en allt svagare konjunktur, framförallt i USA där slutkunderna har minskat sina investeringar i utrustning. Försäljningen av insatsmaterial har varit mer stabil. I slutet av året lanserades en ny skrivare, Z650, i det övre storleks- och prissegmentet.

Vidar Systems kunder, inom sjukvårdssektorn, har påverkats mindre av den svagare konjunkturen än övriga bolag inom koncernen. Vidar Systems har framgångsrikt förstärkt sin marknadsledande position och har dessutom genomfört betydande rationaliseringar, vilket inneburit en betydlig förbättring av resultatet.

Under året ökade koncernens omsättning med 1% i USD till 124,3 MUSD (122,9). Rörelse-resultatet (EBITA) uppgick till 14,0 MUSD (15,7). Rörelsemarginalen uppgick till 11,3% (12,8).

## Framtid

Inom alla tre verksamhetsgrenarna har Contex Holding en stark global marknadsposition och en god position för lönsam tillväxt. Samtliga verksamhetsområden fortsätter att produktutveckla för att förstärka sina tekniska konkurrensfördelar. Det finns även goda möjligheter att delta i framtida konsolidering och omstrukturering av respektive bransch. Efterfrågan försvagades betydligt i slutet av 2008 och marknadsutsikterna för 2009 är därför svaga.

### Styrelse

|                    |                         |
|--------------------|-------------------------|
| Arne Frank         | Ordförande              |
| Per Frankling      |                         |
| Leif Johansson     |                         |
| Kaj Juul-Pedersen  |                         |
| Peter Leschly      |                         |
| Brian Steen Jensen | Arbetsgagarrepresentant |
| Søren Thuun Jensen | Arbetsgagarrepresentant |

www.contex.com  
www.zcorp.com  
www.vidar.com

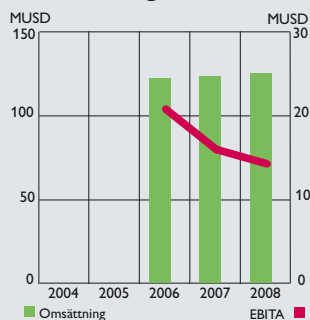
### Ledning

|                     |                                         |
|---------------------|-----------------------------------------|
| Svenn Poulsen       | Koncernchef Contex Group, VD Contex A/S |
| Kenneth Aaby Sachse | Ekonomichef Contex Group                |
| John Kawola         | VD Z Corporation                        |
| John Hart           | VD Vidar Systems                        |

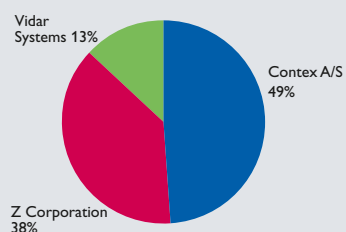


VD Svenn Poulsen

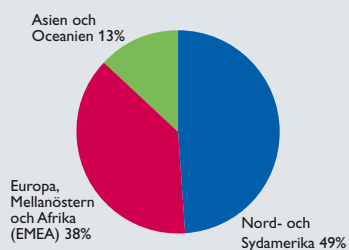
### Omsättning och resultat



### Försäljning per bolag



### Försäljning per marknad



## Context Holding

| MUSD                                                                 | 2008        | 2007 <sup>1)</sup>   | 2006 <sup>1)</sup> | 2005 | 2004 |
|----------------------------------------------------------------------|-------------|----------------------|--------------------|------|------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |             |                      |                    |      |      |
| Nettoomsättning                                                      | 124,3       | 122,9                | 121,5              |      |      |
| Rörelsens kostnader                                                  | -106,4      | -105,0 <sup>2)</sup> | -99,7              |      |      |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | 1,0         | 0,9                  | 0,7                |      |      |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0,0         | 0,0                  | 0,0                |      |      |
| Resultat från avyttringar                                            | 0,0         | 0,0                  | 0,0                |      |      |
| EBITDA                                                               | 18,9        | 18,8                 | 22,5               |      |      |
| Avskrivningar                                                        | -4,9        | -3,1                 | -2,0               |      |      |
| <b>EBITA</b>                                                         | <b>14,0</b> | <b>15,7</b>          | <b>20,5</b>        |      |      |
| Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar                      | -1,3        | -0,7                 | -1,2               |      |      |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0,0         | 0,0                  | 0,0                |      |      |
| <b>EBIT</b>                                                          | <b>12,7</b> | <b>15,0</b>          | <b>19,3</b>        |      |      |
| Finansiella intäkter                                                 | 1,0         | 1,9                  | 1,3                |      |      |
| Finansiella kostnader                                                | -13,5       | -14,4                | -14,5              |      |      |
| <b>EBT</b>                                                           | <b>0,2</b>  | <b>2,5</b>           | <b>6,1</b>         |      |      |
| Skatt                                                                | 1,3         | -4,9                 | -5,8               |      |      |
| Årets resultat                                                       | 1,5         | -2,4                 | 0,3                |      |      |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 1,5         | -2,4                 | 0,3                |      |      |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0,0         | 0,0                  | 0,0                |      |      |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |             |                      |                    |      |      |
| Goodwill                                                             | 215,8       | 211,4                | –                  |      |      |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 12,1        | 9,6                  | –                  |      |      |
| Materiella tillgångar                                                | 10,7        | 10,4                 | –                  |      |      |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 0,0         | 0,0                  | –                  |      |      |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 4,8         | 2,2                  | –                  |      |      |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 243,4       | 233,6                | –                  |      |      |
| Lager                                                                | 15,1        | 12,2                 | –                  |      |      |
| Fordringar, räntebärande                                             | 0,0         | 0,0                  | –                  |      |      |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 20,7        | 23,9                 | –                  |      |      |
| Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar                      | 10,8        | 24,5                 | –                  |      |      |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 46,6        | 60,6                 | –                  |      |      |
| Summa tillgångar                                                     | 290,0       | 294,2                | –                  |      |      |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare                     | 103,0       | 105,2                | –                  |      |      |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 0,0         | 0,0                  | –                  |      |      |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 0,0         | 0,0                  | –                  |      |      |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 0,3         | 4,8                  | –                  |      |      |
| Skulder, räntebärande                                                | 157,1       | 156,2                | –                  |      |      |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 29,6        | 28,0                 | –                  |      |      |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 0,0         | 0,0                  | –                  |      |      |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 290,0       | 294,2                | –                  |      |      |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |             |                      |                    |      |      |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 5,0         | –                    | –                  |      |      |
| Förändringar i rörelsekapital                                        | -4,6        | –                    | –                  |      |      |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 0,4         | –                    | –                  |      |      |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -9,0        | –                    | –                  |      |      |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | 0,0         | –                    | –                  |      |      |
| Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag                     | -8,6        | –                    | –                  |      |      |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | -4,1        | –                    | –                  |      |      |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | -12,7       | –                    | –                  |      |      |
| Förändring av lån                                                    | -1,1        | –                    | –                  |      |      |
| Nyemission                                                           | 0,0         | –                    | –                  |      |      |
| Lämnad utdelning                                                     | 0,0         | –                    | –                  |      |      |
| Övrigt                                                               | 0,0         | –                    | –                  |      |      |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | -1,1        | –                    | –                  |      |      |
| Årets kassaflöde                                                     | -13,8       | –                    | –                  |      |      |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |             |                      |                    |      |      |
| EBITA-marginal, %                                                    | 11,3        | 12,8                 | 16,9               |      |      |
| EBT-marginal, %                                                      | 0,2         | 2,0                  | 5,0                |      |      |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | –           | –                    | –                  |      |      |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | –           | –                    | –                  |      |      |
| Soliditet, %                                                         | 36          | 36                   | –                  |      |      |
| Räntebärande nettoskuld, MUSD                                        | 146,3       | 131,7                | –                  |      |      |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 1,5         | 1,5                  | –                  |      |      |
| Medelantal anställda                                                 | 467         | 448                  | 466                |      |      |

<sup>1)</sup> Proforma med hänsyn till Ratos förvärv.

<sup>2)</sup> För 2007 ingår 3,9 MUSD för kostnader i samband med förvärv.

# DIAB – god tillväxt i vindsegmentet

Ratos blev ägare i DIAB under 2001 i samband med förvärvet av Atle. Fram till början av 2009 ägde Ratos och 3i vardera 48% och DIABs styrelse samt ledning resterande dryga 4%. I början av 2009 slöt Ratos avtal om förvärv av 3i:s andel av DIAB. Ratos ägarandel kommer därmed att öka till 91-96%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 467 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Blomé (bolagsansvarig) som suppleant och Stig Karlsson (Industrial Advisor).

## Verksamhet

DIAB är ett världsledande företag som tillverkar, utvecklar och säljer kärnmaterial för sandwichkonstruktioner till bland annat vingar till vindkraftverk, skrov och däck till fritidsbåtar samt detaljer till flygplan, tåg, bussar och rymd-farkoster. DIABs kärnmaterial, som baseras på cellplastmaterial eller balsaträ, har en unik kombination av egenskaper såsom låg vikt, hög hållfasthet, isolationsförmåga samt kemisk resistens.

DIABs kärnmaterial används inom en rad applikationer i olika kundsegment. Försäljningen 2008 har fördelat sig mellan Wind 54%, Marine 33%, Industry 8%, Transportation 1% och Aerospace 4%.

DIAB är ett globalt företag, där mer än 95% av försäljningen sker till kunder utanför Sverige, med egna försäljningsbolag och teknisk support på samtliga större marknader. Bolaget har totalt nio produktionsenheter. Kapacitet för materialproduktion finns i Sverige, Italien, USA och Ecuador. Därutöver har DIAB enheter för materialbearbetning i Kina, Indien, Thailand, Australien och Litauen.

## Marknad

DIAB är en världsledande tillverkare av kärnmaterial för sandwichkonstruktioner i polymer-



Cirrus, en av DIABs största amerikanska kunder, lanserade under året en ny "privatjet" som till stora delar innehåller kärnmaterial från DIAB.

och balsamaterial inom sina kundapplikationer. Marknaden, i synnerhet vindsegmentet, är under stark tillväxt och ett breddat tekniskt försäljningsarbete samt DIABs produktutvecklingsinitiativ innebär att nya applikationsområden utvecklas kontinuerligt. Till DIABs största konkurrenter hör Alcan Airex samt schweiziska Gurit.

Marknaden har delvis varit turbulent under 2008. Den underliggande efterfrågan på vindkraft har vuxit, främst beroende på höga energipriser och globala investeringar i förnyelsebara energikällor, men påverkades under slutet av året av oron på de finansiella marknaderna. Efterfrågan i marinsegmentet har varit mycket svag i Nordamerika under hela året. Under årets inledning utvecklades den marina marknaden i Europa stabilt, men under det andra halvåret påverkades även denna marknad kraftigt av finansorn.

## Året i korthet

DIABs försäljning uppgick till 1 414 Mkr (1 354), innebärande en tillväxt på 4% (5% i lokala valutor). Den underliggande tillväxten till vindsegmentet och den svaga marinmarknaden under det andra halvåret har medfört en förändrad segmentmix för DIAB, där vind ökat från 45%

till 54% av den totala försäljningen. Regionalt sett har försäljningen 2008 utvecklats bäst i Asien/Oceanien.

Årets rörelseresultat (EBITA) har minskat något till 220 Mkr (255). Operativa störningar vid produktionsenheten i USA har påverkat DIABs resultat negativt under året, men under det andra halvåret har tydliga förbättringar skett. Årets resultat har även påverkats negativt av satsningen på lansering av nya material, ökade avskrivningar från föregående års kraftiga investeringsprogram samt av en försenad start av produktion i Indien.

I början av 2009 slöt Ratos avtal om förvärv av 3i:s andel av DIAB. Köpeskillingen för aktierna uppgår till cirka 400 Mkr. Ratos ägarandel kommer att uppgå till mellan 91-96% beroende på hur mycket minoriteten tecknar.

## Framtid

DIAB har en strategisk, stark position som världsledande tillverkare av kärnmaterial inriktad mot kundsegment med underliggande stark långsiktig tillväxt. Bolagets tillväxt drivs av kundsegmentens starka marknadstillväxt, en potential att bredda användandet av kärnmaterial inom nuvarande applikationsområden samt en långsiktig potential att utveckla nya applikationsområden, bland annat tack vare dagens bredare produktprogram. Ett genomfört investeringsprogram har skapat kapacitet för en fortsatt stark tillväxt på global basis.

Mot de positiva långsiktiga tillväxtförutsättningarna ska vägas en osäkerhet på kort sikt på den marina marknaden i Europa samt potentiella försenade vindkraftprojekt som följd av den rådande osäkerheten på de globala finansiella marknaderna.

## Styrelse

|                        |                                    |
|------------------------|------------------------------------|
| Carl-Erik Ridderstråle | Ordförande                         |
| Georg Brunstam         |                                    |
| Tomas Ekman            |                                    |
| Sven-Åke Henningsson   |                                    |
| Stig Karlsson          |                                    |
| Maria Ek               | Arbetstagarrepresentant            |
| Cecilia Klang Larsson  | Arbetstagarrepresentant            |
| Henrik Blomé           | Suppleant                          |
| Christer Nilsson       | Suppleant                          |
| Per Månsson            | Suppleant, Arbetstagarrepresentant |
| Vancea Valerian        | Suppleant, Arbetstagarrepresentant |
| www.diabgroup.com      |                                    |

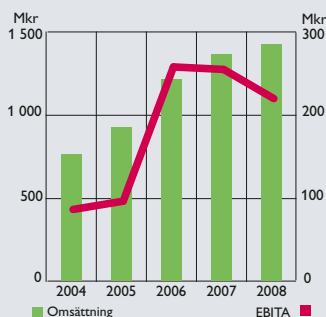
## Ledning

|                 |     |
|-----------------|-----|
| Anders Paulsson | VD  |
| Peter Sundback  | CFO |

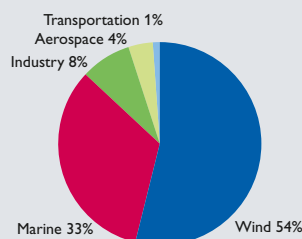


VD Anders Paulsson

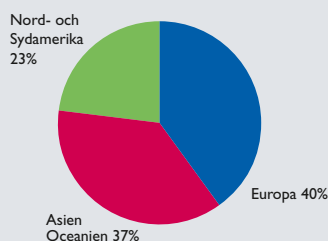
### Omsättning och resultat



### Försäljning per kundsegment



### Försäljning per marknad



## DIAB

| Mkr                                                                  | 2008   | 2007 <sup>1)</sup> | 2007   | 2006  | 2005 | 2004 |
|----------------------------------------------------------------------|--------|--------------------|--------|-------|------|------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |        |                    |        |       |      |      |
| Nettoomsättning                                                      | 1 414  | 1 354              | 1 354  | 1 205 | 918  | 759  |
| Rörelsens kostnader                                                  | -1 115 | -1 040             | -1 035 | -910  | -782 | -637 |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | -2     | -6                 | -6     | 3     | 0    | 0    |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0      | 0                  | 0      | 0     | 0    | 0    |
| Resultat från avyttringar                                            | 0      | 0                  | 0      | 0     | 0    | 0    |
| EBITDA                                                               | 297    | 308                | 313    | 298   | 136  | 122  |
| Avskrivningar                                                        | -77    | -53                | -53    | -40   | -39  | -35  |
| EBITA                                                                | 220    | 255                | 260    | 258   | 97   | 87   |
| Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar                      | 0      | 0                  | 0      | 0     | 0    | 0    |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0      | 0                  | 0      | 0     | 0    | 0    |
| EBIT                                                                 | 220    | 255                | 260    | 258   | 97   | 87   |
| Finansiella intäkter                                                 | 1      | 3                  | 2      | 1     | 3    | 1    |
| Finansiella kostnader                                                | -43    | -103               | -16    | -15   | -10  | -7   |
| EBT                                                                  | 178    | 155                | 246    | 244   | 90   | 81   |
| Skatt                                                                | -50    | 25                 | -70    | -80   | -29  | -23  |
| Årets resultat                                                       | 128    | 180                | 176    | 164   | 61   | 58   |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 128    | 180                | 176    | 164   | 61   | 58   |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0      | 0                  | 0      | 0     | 0    | 0    |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |        |                    |        |       |      |      |
| Goodwill                                                             | 1 094  | 1 008              | 0      | 0     | 0    | 0    |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 27     | 26                 | 26     | 7     | 0    | 0    |
| Materiella tillgångar                                                | 684    | 621                | 621    | 415   | 348  | 304  |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 0      | 0                  | 0      | 0     | 0    | 0    |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 71     | 75                 | 8      | 10    | 10   | 7    |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 1 876  | 1 730              | 655    | 432   | 358  | 311  |
| Lager                                                                | 293    | 220                | 220    | 183   | 177  | 134  |
| Fordringar, räntebärande                                             | 0      | 0                  | 0      | 0     | 0    | 0    |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 297    | 257                | 256    | 223   | 197  | 149  |
| Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar                      | 47     | 51                 | 51     | 79    | 30   | 22   |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 637    | 528                | 527    | 485   | 404  | 305  |
| Summa tillgångar                                                     | 2 513  | 2 258              | 1 182  | 917   | 762  | 616  |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare                     | 976    | 677                | 577    | 409   | 288  | 209  |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 0      | 0                  | 0      | 0     | 0    | 0    |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 34     | 31                 | 31     | 31    | 13   | 13   |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 6      | 18                 | 18     | 15    | 29   | 30   |
| Skulder, räntebärande                                                | 1 276  | 1 250              | 250    | 209   | 264  | 220  |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 221    | 244                | 306    | 253   | 168  | 144  |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 0      | 38                 | 0      | 0     | 0    | 0    |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 2 513  | 2 258              | 1 182  | 917   | 762  | 616  |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |        |                    |        |       |      |      |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 162    | –                  | 231    | 267   | 123  | 119  |
| Förändring i rörelsekapital                                          | -87    | –                  | 13     | 16    | -62  | -11  |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 75     | –                  | 244    | 283   | 61   | 108  |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -81    | –                  | -278   | -139  | -78  | -53  |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | 3      | –                  | 10     | 0     | 0    | 5    |
| Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag                         | -3     | –                  | -24    | 144   | -17  | 60   |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | 0      | –                  | -8     | 0     | 0    | 0    |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | -3     | –                  | -32    | 144   | -17  | 60   |
| Förändring av lån                                                    | -7     | –                  | 43     | -44   | 29   | 98   |
| Nyemission                                                           | 0      | –                  | 0      | 0     | 0    | -14  |
| Lämnad utdelning                                                     | 0      | –                  | -10    | -25   | 0    | -144 |
| Övrigt                                                               | -2     | –                  | -31    | -24   | -6   | 0    |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | -9     | –                  | 2      | -93   | 23   | -60  |
| Årets kassaflöde                                                     | -12    | –                  | -30    | 51    | 6    | 0    |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |        |                    |        |       |      |      |
| EBITA-marginal, %                                                    | 15,6   | 18,8               | 19,2   | 21,4  | 10,6 | 11,5 |
| EBT-marginal, %                                                      | 12,6   | 11,4               | 18,2   | 20,2  | 9,8  | 10,7 |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | 15,5   | –                  | 35,7   | 47,1  | 24,5 | 27,8 |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | 10,5   | –                  | 34,8   | 42,7  | 19,9 | 19,9 |
| Soliditet, %                                                         | 39     | 30                 | 49     | 45    | 38   | 34   |
| Räntebärande nettoskuld, Mkr                                         | 1 263  | 1 230              | 230    | 161   | 247  | 211  |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 1,3    | 1,9                | 0,5    | 0,6   | 1,0  | 1,1  |
| Medelantal anställda                                                 | 1 280  | –                  | 1 067  | 892   | 734  | 788  |

<sup>1)</sup> Proforma med hänsyn till ny koncernstruktur och finansiering.

# EuroMaint – stark tillväxt

Ratos förvärvade 100% av EuroMaint 2007.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 448 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Joelsson (bolagsansvarig) och Jonathan Wallis samt Bo Jungner som suppleant.

## Verksamhet

EuroMaint är ett av Sveriges ledande underhållsföretag. Den operativa verksamheten bedrivs i två dotterbolag: EuroMaint Rail (84% av försäljningen) och EuroMaint Industry (16%). Det tidigare dotterbolaget EuroMaint Tracksupport ingår numera i EuroMaint Rail. EuroMaints bolag är specialistföretag som erbjuder kvalificerade underhållstjänster till spårtrafikbranschen respektive tillverkningsindustrin. På koncernnivå drivs branschövergripande frågor som främjar nya affärer och som stärker EuroMaints ställning som ledande underhållspartner. Koncernens verksamhet bedrivs på totalt 18 orter i Sverige, Lettland och USA.

## Marknad

EuroMaint Rail har en stark position på den svenska marknaden för tågunderhåll. Verksamheten bedrivs genom ett rikstäckande verkstadsnät och organisationen har en hög teknisk kompetens med god förståelse för kundernas kommersiella behov. EuroMaint Rail arbetar i nära partnerskap med tågoperatörerna, där bolaget oftast tar ett helhetsansvar för fordons-tillgänglighet och får betalt till ett fast pris per kilometer. Detta möjliggör för kunden att optimera driften och ger ökad kontroll av underhållskostnaderna.

EuroMaint Industry arbetar inom den växande marknaden för industriellt underhåll. Bolaget erbjuder kvalificerade tjänster för driftsäkerhet och produktionsoptimering samt automatiserad produktionsutrustning och komponentupparbetning. Marknadsutvecklingen för



EuroMaint erbjuder kvalificerade underhållstjänster till spårtrafikbranschen och tillverkningsindustrin.

EuroMaint Industrys tjänster bedöms vara goda och med ett ökande behov av produktions-effektivisering och outsourcing av det produktionsnära underhållet.

## Året i korthet

Försäljningen för helåret uppgick till 2 324 Mkr, vilket motsvarar en ökning om 12% jämfört med 2007. Tillväxten var mycket god i såväl EuroMaint Rail (+8%) som i EuroMaint Industry (+34%). EuroMaint Rail erhöll i oktober en order för ombyggnad av SJs personvagnar med ett sammanlagt ordervärde om 350 Mkr och leverans under två år. EuroMaint Industry fick en omfattande automationsorder från Volvo AB samt tecknade avtal om övertagande av Husqvarnas underhållspersonal i Huskvarna och Stora Ensos underhållspersonal i Norrsundet. Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 122 Mkr (69). Resultatförbättringen förklaras av den ökande försäljningen och att föregående år belastades av extraordinära kostnader om 44 Mkr. Resultatet före skatt uppgick till 60 Mkr (12).

Vid årsskiftet 2008/09 tillträdde Ole Kjørrefjord som VD för koncernen och Wille Laurén som styrelseordförande.

## Framtid

EuroMaint Rail har en stark marknadsposition i Sverige och goda förutsättningar att fortsätta att utveckla och effektivisera verksamheten. Möjligheterna är goda även internationellt genom den pågående avregleringen av tågoperatörsmarknaden. EuroMaint Industry har utvecklats väl under året och det finns fortsatt avsevärda möjligheter att utveckla bolaget genom organisk tillväxt, övertagande av underhållsverksamheter och förvärv. Osäkerheten kring konjunkturutvecklingen är dock avsevärd. De områden som hittills märkt av den svaga konjunkturen är underhåll av godståg samt verksamhet exponerad mot fordonsindustrin. Arbetet under 2009 kommer att fokusera på såväl tillväxt- som lönsamhetsförbättringar.

## Styrelse

|                   |                         |
|-------------------|-------------------------|
| Wille Laurén      | Ordförande              |
| Knut Hansen       |                         |
| Henrik Joelsson   |                         |
| Ole Kjørrefjord   |                         |
| Jonathan Wallis   |                         |
| Per Granström     | Arbetstagarrepresentant |
| Anders Gustafsson | Arbetstagarrepresentant |
| Bertil Hallén     | Arbetstagarrepresentant |
| Bo Jungner        | Suppleant               |

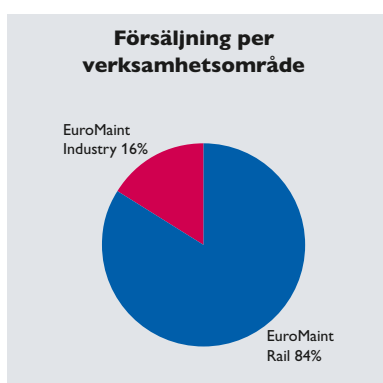
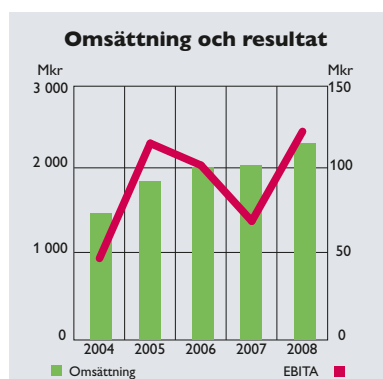
www.euromaint.se

## Ledning

|                 |                           |
|-----------------|---------------------------|
| Ole Kjørrefjord | VD                        |
| Åke Finn        | vVD, Ekonomidirektör      |
| Henrik Dagberg  | Affärsutvecklingsdirektör |
| Ilona Östlund   | Kommunikationsdirektör    |
| Mats Önner      | VD EuroMaint Rail         |
| Nicklas Falk    | VD EuroMaint Industry     |



VD Ole Kjørrefjord



## EuroMaint

| Mkr                                                                  | 2008              | 2007 <sup>1)</sup>   | 2006 <sup>1)</sup> | 2006   | 2005   | 2004   |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------------|--------------------|--------|--------|--------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |                   |                      |                    |        |        |        |
| Nettoomsättning                                                      | 2 324             | 2 067                | 2 037              | 2 037  | 1 872  | 1 493  |
| Rörelsens kostnader                                                  | -2 164            | -1 972 <sup>4)</sup> | -1 902             | -1 906 | -1 734 | -1 427 |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | 0                 | 0                    | 0                  | 0      | 0      | 0      |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0                 | 0                    | 0                  | 0      | 0      | 0      |
| Resultat från avyttringar                                            | 0                 | 1                    | -4                 | -4     | 1      | 0      |
| EBITDA                                                               | 160               | 96                   | 131                | 127    | 139    | 66     |
| Avskrivningar                                                        | -38               | -27                  | -29                | -25    | -24    | -19    |
| EBITA                                                                | 122               | 69                   | 102                | 102    | 115    | 47     |
| Av- och nedskrivn av immateriella tillg                              | -4                | -2                   | -2                 | -2     | -1     | 0      |
| Nedskrivning goodwill                                                | 0                 | 0                    | 0                  | 0      | 0      | 0      |
| EBIT                                                                 | 118               | 67                   | 100                | 100    | 114    | 47     |
| Finansiella intäkter                                                 | 3                 | 6                    | 3                  | 3      | 1      | 1      |
| Finansiella kostnader <sup>2)</sup>                                  | -61               | -61                  | -46                | -12    | -12    | -11    |
| EBT                                                                  | 60                | 12                   | 57                 | 91     | 103    | 37     |
| Skatt                                                                | -11               | 5                    | -5                 | -21    | -10    | 15     |
| Årets resultat                                                       | 49                | 17                   | 52                 | 70     | 93     | 52     |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 49                | 17                   | 52                 | 70     | 93     | 52     |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0                 | 0                    | 0                  | 0      | 0      | 0      |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |                   |                      |                    |        |        |        |
| Goodwill                                                             | 692               | 692                  | –                  | 30     | 30     | 0      |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 14                | 18                   | –                  | 12     | 14     | 0      |
| Materiella tillgångar                                                | 208               | 196                  | –                  | 131    | 132    | 119    |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 0                 | 0                    | –                  | 0      | 0      | 0      |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 11                | 12                   | –                  | 34     | 45     | 41     |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 925               | 918                  | –                  | 207    | 221    | 160    |
| Lager                                                                | 266               | 285                  | –                  | 269    | 259    | 241    |
| Fordringar, räntebärande                                             | 0                 | 0                    | –                  | 0      | 0      | 0      |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 673               | 588                  | –                  | 507    | 434    | 322    |
| Kassa, bank och övr kortfr placeringar                               | 33                | 0                    | –                  | 45     | 66     | 14     |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 973               | 873                  | –                  | 821    | 759    | 577    |
| Summa tillgångar                                                     | 1 897             | 1 791                | –                  | 1 028  | 980    | 737    |
| Eget kapital hänförligt till moderb ägare                            | 447 <sup>3)</sup> | 406                  | –                  | 249    | 178    | 81     |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 0                 | 0                    | –                  | 0      | 0      | 0      |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 19                | 36                   | –                  | 39     | 38     | 41     |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 32                | 21                   | –                  | 32     | 40     | 5      |
| Skulder, räntebärande                                                | 746               | 799                  | –                  | 270    | 340    | 250    |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 645               | 529                  | –                  | 438    | 384    | 360    |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 8                 | 0                    | –                  | 0      | 0      | 0      |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 1 897             | 1 791                | –                  | 1 028  | 980    | 737    |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |                   |                      |                    |        |        |        |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 65                | –                    | –                  | 105    | 94     | -27    |
| Förändring i rörelsekapital                                          | 63                | –                    | –                  | -28    | -32    | 75     |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 128               | –                    | –                  | 77     | 62     | 48     |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -41               | –                    | –                  | -35    | -21    | -51    |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | 0                 | –                    | –                  | 3      | 2      | 17     |
| Kassaflöde före förvärv/avyttr av företag                            | 87                | –                    | –                  | 45     | 43     | 14     |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | 0                 | –                    | –                  | 0      | -81    | 0      |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | 87                | –                    | –                  | 45     | -38    | 14     |
| Förändring av lån                                                    | -30               | –                    | –                  | -70    | 90     | 0      |
| Nyemission                                                           | 0                 | –                    | –                  | 0      | 0      | 0      |
| Lämnad utdelning                                                     | 0                 | –                    | –                  | 0      | 0      | 0      |
| Övrigt                                                               | -24               | –                    | –                  | 4      | 0      | 0      |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | -54               | –                    | –                  | -66    | 90     | 0      |
| Årets kassaflöde                                                     | 33                | –                    | –                  | -21    | 52     | 14     |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |                   |                      |                    |        |        |        |
| EBITA-marginal, %                                                    | 5,2               | 3,3                  | 5,0                | 5,0    | 6,1    | 3,1    |
| EBT-marginal, %                                                      | 2,6               | 0,6                  | 2,8                | 4,5    | 5,5    | 2,5    |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | –                 | –                    | –                  | 32,8   | 71,8   | 26,3   |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | –                 | –                    | –                  | 18,5   | 24,8   | 13,7   |
| Soliditet, %                                                         | 24                | 23                   | –                  | 24     | 18     | 11     |
| Räntebärande nettoskuld, Mkr                                         | 732               | 835                  | –                  | 264    | 312    | 277    |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 1,7               | 2,1                  | –                  | 1,2    | 2,1    | 3,6    |
| Medelantal anställda                                                 | 1 793             | 1 781                | –                  | 1 746  | 1 669  | 1 534  |

<sup>1)</sup> Proforma med hänsyn till Ratos förvärv.

<sup>2)</sup> Exklusive ränta på aktieägarlån.

<sup>3)</sup> I eget kapital ingår aktieägarlån på 244 Mkr.

<sup>4)</sup> I rörelsens kostnader 2007 ingår 44 Mkr i omstrukturingskostnader.

# GS-Hydro – fortsatt stark tillväxt

Ratos blev ägare i GS-Hydro i samband med förvärvet av Atle år 2001. Ratos ägarandel uppgår till 100%.

Det koncernmässiga bokförda värdet vid årsskiftet var -151 Mkr. (Negativt koncernmässigt värde till följd av refinansieringen som genomfördes under 2008.)

Ratos representeras i styrelsen av Magdalena Aniansson (bolagsansvarig), Johan Pålsson och Anders Lindblad (Industrial Advisor) samt Leif Johansson som suppleant.

## Verksamhet

GS-Hydro är en globalt ledande leverantör av icke-svetsade rörsystem. Rörsystemen används främst i hydrauliska högtryckssystem men också i andra system som kräver snabb installation, hög grad av renlighet och minimala driftstopp. Bolaget levererar kompletta rörsystem, prefabricerade rörmoduler, komponenter till rörsystem och tjänster. Tjänsterna omfattar bland annat design, prefabricering, installation, dokumentation och underhåll av rörsystem. Produkterna används framförallt inom marin- och offshoreindustrin men även inom landbaserad industri såsom pappersindustrin, gruv- och metallindustrin, bil- och flygindustrin samt inom försvarsindustrin. Bolaget har cirka 630 anställda fördelade i 17 länder. Huvudkontoret ligger i Finland.

## Marknad

GS-Hydro bedriver verksamhet över hela världen. Den enskilt största marknaden är Norge där marin- och offshoresektorerna har varit fortsatt starka under 2008.

Efterfrågan i offshoresegmentet är stark med fulltecknade orderböcker hos riggtillverkarna de närmaste åren. Trots tecken på en viss avmattning i tillverkarnas ordergång kvarstår flera fundamentala drivkrafter som talar för en långsiktigt fortsatt god utveckling, exempelvis en långsiktig utbud-/efterfrågeobalans för olja



GS-Hydro är en globalt ledande leverantör av icke-svetsade rörsystem med dotterbolag i 17 länder världen över.

samt en föråldrad installerad bas av oljeriggar. Inom offshoresegmentet har icke-svetsade system klara fördelar då ingen svetslaga krävs vid installation och underhåll, vilket också betyder att kundernas produktion kan fortgå utan kostsamma driftstopp.

Efterfrågan i marinsegmentet har haft en fortsatt stark tillväxt. Tillväxten drivs av den allt längre livslängden på fartyg, vilket ökar kvalitetskraven och därmed gynnar leverantörer av icke-svetsade system såsom GS-Hydro. I dagsläget är varvens orderböcker fulla fram till 2010/11. GS-Hydros produkter och tjänster används främst till hydraulik- och brandsystem på fartygen och kan installeras i trånga och små ytor, vilket är en viktig konkurrensfördel.

För det landbaserade segmentet har den totala efterfrågan minskat under året dels till följd av en svagare konjunkturutveckling.

På den globala marknaden för rörsystem till hydrauliska applikationer är icke-svetsade lösningar en nisch som utgör mindre än 10% av den totala marknaden. En av bolagets viktigaste uppgifter, och en betydande tillväxtpotential för GS-Hydro, är att marknadsföra fördelarna med icke-svetsade lösningar för att öka teknologins marknadspenetration.

## Året i korthet

GS-Hydros försäljning uppgick till 159 MEUR (142) vilket innebär en ökning om 12% jämfört med föregående år. Den starkaste tillväxten har varit inom marinsegmentet men även offshoresegmentet har visat stark tillväxt. Under året har orderingen för nya fartyg fallit och antalet avbokade order ökat. Detta har dock inte haft någon betydande inverkan på 2008 års försäljning.

Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 17,6 MEUR (16,3 MEUR justerat för fastighetsförsäljning) och har under året påverkats negativt av omstruktureringsarbetet i Kina, Korea och Nordamerika.

Bolaget har genomfört två tilläggsförvärv, båda i Storbritannien. I april förvärvades Airdale Tubes & Fittings och i juni BSH Ltd.

De senaste årens goda utveckling möjliggjorde en refinansiering av bolaget under 2008 och i september erhöll Ratos 473 Mkr. Bokfört värde minskades med motsvarande belopp.

## Framtid

På kort sikt är marknadsutsikterna svåranalyserade men på medellång till lång sikt finns det flera starka drivkrafter som talar för en fortsatt god utveckling. Bolaget arbetar vidare med att samordna verksamheten och öka integrationen inom gruppen samt realisera den fulla potentialen i de enheter som har omstrukturerats under 2008.

## Finansiella mål

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| Tillväxt                   | 15% |
| EBITA-marginal             | 15% |
| Rörelsekapital/Försäljning | 20% |

## Styrelse

|                     |            |
|---------------------|------------|
| Anders Lindblad     | Ordförande |
| Rolf Ahlqvist       |            |
| Magdalena Aniansson |            |
| Staffan Paues       |            |
| Johan Pålsson       |            |
| Eli K. Vassenden    |            |
| Thomas Rönnholm     | VD         |
| Leif Johansson      | Suppleant  |

www.gshydro.com

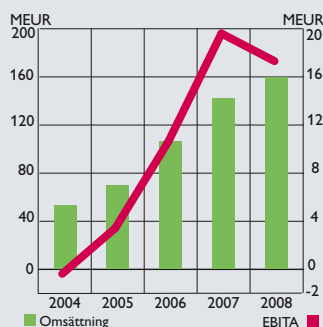
## Ledning

|                     |                                     |
|---------------------|-------------------------------------|
| Thomas Rönnholm     | VD                                  |
| Jari Punkari        | CFO                                 |
| Krister Blomqvist   | V.P. Business Development           |
| Terho Hoskonen      | V.P. Sales and Marketing            |
| Harri Jokinen       | V.P. Technology                     |
| Lauri Leskinen      | V.P. Sourcing and Logistics         |
| Fernando Guarido    | Managing Director, GS-Hydro Spain   |
| Chris Hargreaves    | Managing Director, GS-Hydro UK      |
| Bjørn Morten Olesen | Managing Director, GS-Hydro Norway  |
| Heikki Pennanen     | Managing Director, GS-Hydro Finland |

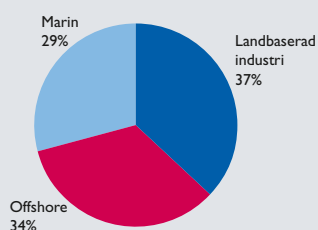


VD Thomas Rönnholm

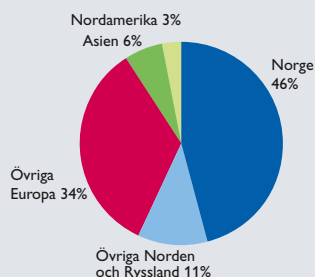
### Omsättning och resultat



### Försäljning per segment



### Försäljning per region



### GS-Hydro

| MEUR                                                                 | 2008 <sup>1)</sup> | 2007 <sup>1)</sup> | 2007   | 2006  | 2005  | 2004  |
|----------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------|-------|-------|-------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |                    |                    |        |       |       |       |
| Nettoomsättning                                                      | 159,0              | 141,8              | 141,8  | 106,3 | 69,1  | 52,6  |
| Rörelsens kostnader                                                  | -139,0             | -123,4             | -123,4 | -93,8 | -63,8 | -51,4 |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | 0,0                | 0,0                | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0,0                | 0,0                | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| Resultat från avyttringar                                            | 0,0                | 3,6                | 3,6    | 0,0   | -0,1  | 0,0   |
| EBITDA                                                               | 20,0               | 22,0               | 22,0   | 12,5  | 5,2   | 1,2   |
| Avskrivningar                                                        | -2,4               | -2,1               | -2,1   | -1,6  | -1,5  | -1,3  |
| EBITA                                                                | 17,6               | 19,9               | 19,9   | 10,9  | 3,7   | -0,1  |
| Av- och nedskrivn av immateriella tillg                              | 0,0                | 0,0                | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0,0                | 0,0                | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| EBIT                                                                 | 17,6               | 19,9               | 19,9   | 10,9  | 3,7   | -0,1  |
| Finansiella intäkter                                                 | 0,0                | 0,0                | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 0,1   |
| Finansiella kostnader                                                | -8,8               | -8,0               | -3,3   | -1,7  | -0,9  | -1,1  |
| EBT                                                                  | 8,7                | 11,9               | 16,6   | 9,2   | 2,8   | -1,1  |
| Skatt                                                                | -4,1               | -5,6               | -5,6   | -2,4  | -1,2  | -0,4  |
| Årets resultat                                                       | 4,6                | 6,3                | 11,0   | 6,8   | 1,6   | -1,5  |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 4,6                | 6,3                | 11,0   | 6,8   | 1,6   | -1,5  |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0,0                | 0,0                | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |                    |                    |        |       |       |       |
| Goodwill                                                             | 56,8               | —                  | 15,1   | 15,1  | 13,8  | 13,9  |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 0,0                | —                  | 0,0    | 0,0   | 0,5   | 0,5   |
| Materiella tillgångar                                                | 8,8                | —                  | 7,2    | 8,6   | 7,0   | 6,1   |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 0,0                | —                  | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 1,8                | —                  | 0,9    | 1,0   | 1,7   | 1,3   |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 67,4               | —                  | 23,2   | 24,7  | 23,0  | 21,8  |
| Lager                                                                | 34,7               | —                  | 34,9   | 23,8  | 16,9  | 13,9  |
| Fordringar, räntebärande                                             | 0,0                | —                  | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 40,3               | —                  | 35,9   | 29,6  | 16,4  | 12,5  |
| Kassa, bank och övr kortfr placeringar                               | 11,6               | —                  | 7,2    | 0,2   | 3,4   | 1,4   |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 86,6               | —                  | 78,0   | 53,6  | 36,7  | 27,8  |
| Summa tillgångar                                                     | 154,0              | —                  | 101,2  | 78,3  | 59,7  | 49,6  |
| Eget kapital hänförligt till moderb ägare                            | 27,4               | —                  | 34,4   | 23,1  | 16,8  | 15,0  |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 0,0                | —                  | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 0,0                | —                  | 0,0    | 0,0   | 0,1   | 0,2   |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 0,3                | —                  | 0,2    | 0,6   | 0,4   | 0,4   |
| Skulder, räntebärande                                                | 92,3               | —                  | 33,6   | 30,5  | 29,5  | 25,6  |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 32,1               | —                  | 30,6   | 23,1  | 12,9  | 8,4   |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 1,9                | —                  | 2,4    | 1,0   | 0,0   | 0,0   |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 154,0              | —                  | 101,2  | 78,3  | 59,7  | 49,6  |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |                    |                    |        |       |       |       |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | —                  | —                  | 14,1   | 8,0   | 3,3   | -0,4  |
| Förändring i rörelsekapital                                          | —                  | —                  | -13,4  | -8,0  | -3,1  | -0,1  |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | —                  | —                  | 0,7    | 0,0   | 0,2   | -0,5  |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | —                  | —                  | -3,2   | -2,0  | -2,2  | -1,8  |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | —                  | —                  | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| Kassaflöde från förvärv/avyttr av företag                            | —                  | —                  | -2,5   | -2,0  | -2,0  | -2,3  |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | —                  | —                  | 6,4    | -2,0  | 0,0   | 0,0   |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | —                  | —                  | 3,9    | -4,0  | -2,0  | -2,3  |
| Förändring av lån                                                    | —                  | —                  | 3,1    | 1,0   | 3,9   | 3,2   |
| Nyemission                                                           | —                  | —                  | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 6,3   |
| Lämnad utdelning                                                     | —                  | —                  | 0,0    | 0,0   | 0,0   | -8,8  |
| Övrigt                                                               | —                  | —                  | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | —                  | —                  | 3,1    | 1,0   | 3,9   | 0,7   |
| Årets kassaflöde                                                     | —                  | —                  | 7,0    | -3,0  | 1,9   | -1,6  |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |                    |                    |        |       |       |       |
| EBITA-marginal, %                                                    | 11,1               | 14,0               | 14,0   | 10,3  | 5,3   | neg   |
| EBT-marginal, %                                                      | 5,5                | 8,4                | 11,7   | 8,7   | 4,0   | neg   |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | —                  | —                  | 38,3   | 34,1  | 9,9   | neg   |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | —                  | —                  | 32,7   | 21,8  | 8,4   | —     |
| Soliditet, %                                                         | 18                 | —                  | 34     | 29    | 28    | 30    |
| Räntebärande nettoskuld, MEUR                                        | 80,7               | —                  | 26,4   | 30,3  | 26,2  | 24,4  |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 3,4                | —                  | 1,0    | 1,3   | 1,8   | 1,7   |
| Medelantal anställda                                                 | 641                | —                  | 527    | 404   | 315   | 307   |

<sup>1)</sup> GS-Hydro refinansierades i september 2008. Resultat för 2008 och 2007 är proformaberäknade med hänsyn till ny finansiering och koncernstruktur.

# Haglöfs – ett mycket starkt år

Ratos blev ägare till Haglöfs 2001 i samband med förvärvet av Atle. Haglöfs ägs till 100% av Ratos.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 109 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Susanna Campbell (bolagsansvarig), Arne Karlsson och Stig Karlsson (Industrial Advisor).

## Verksamhet

Haglöfs utvecklar, marknadsför och säljer utrustning och kläder för ett aktivt uteliv ("outdoor"). Som helhetsleverantör inom outdoor erbjuder bolaget ryggsäckar, sovsäckar, kläder och skor. All produktion är outsourcad. Haglöfs är det ledande outdoorvarumärket i Norden och har framgångsrikt etablerat sig på utvalda exportmarknader i framförallt Europa. Bolaget finns idag representerat i 19 länder. Cirka 35% av försäljningen sker utanför Norden. Den årliga försäljningstillväxten har under perioden 1989-2008 i genomsnitt uppgått till 20%.

## Marknad

Outdoormarknaden växer totalt sett snabbare än den globala sportmarknaden bland annat till följd av tilltagande hälsomedvetenhet och efterfrågan på aktiva semestrar. Den ökade användningen av produkterna beror även på en ökad "vardagsanvändning" där tekniska outdoorprodukter även används i andra sammanhang än i renodlade outdooraktiviteter. I och med tillväxten inom outdoor investerar återförsäljarna i allt högre grad i butiksinredningar och generell profilering av sina outdooravdelningar. Många återförsäljare ser en fortsatt stor potential inom outdoor.

Haglöfs är idag marknadsledare på hemmamarknaden i Norden och har en stark marknadsposition även i övriga Europa.



Haglöfs är det ledande outdoormärket i Norden med en stark marknadsposition även i övriga Europa.

Haglöfs främsta internationella konkurrenter är The North Face, Mammut och Arc'teryx.

## Året i korthet

2008 har varit ett bra år för outdoorbranschen. Även under andra halvåret har efterfrågan varit god och branschen har hittills endast påverkats marginellt av den allmänna konjunkturavmattningen.

Haglöfs utvecklades starkt och omsättningen uppgick till 495 Mkr (428), en ökning med 16%. Tillväxten har varit god på i stort sett samtliga marknader. Norden ökade 11% och exportförsäljningen med 26%. Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 53 Mkr (22), vilket motsvarar en EBITA-marginal om 10,8% (5,1). Den stora marginalförbättringen beror främst på Haglöfs målmedvetna arbete med att effektivisera försörjningskedjan och förbättra prismodellen, vilket bidragit till kraftigt förbättrade bruttomarginaler. Även kostnadskontrollen har varit god.

Mot bakgrund av årets positiva utveckling har styrelsen höjt Haglöfs EBITA-marginalmål till att överstiga 12% (tidigare 10%).

Under hösten avslutades grundorderförsäljningen inför våren 2009. Resultatet blev en god ökning jämfört med våren 2008, vilket kan ge Haglöfs en bra start på 2009.

## Framtid

Haglöfs har fortsatt god tillväxtpotential. På många europeiska marknader är Haglöfs en liten aktör med stora möjligheter till fortsatt tillväxt. Även i Norden finns ytterligare potential, framförallt i Norge där tidigare distributionsproblem medfört att tillväxten uteblivit. Det finns även möjlighet till etablering på nya marknader.

## Finansiella mål

|                |      |
|----------------|------|
| Tillväxt       | >10% |
| EBITA-marginal | >12% |

Läs mer om Haglöfs hållbarhetsarbete på sid 31.

## Styrelse

|                   |            |
|-------------------|------------|
| Stig Karlsson     | Ordförande |
| Susanna Campbell  |            |
| Lars Göthlin      |            |
| Arne Karlsson     |            |
| Anders Reuthammar |            |
| Mats Hedblom      | VD         |

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

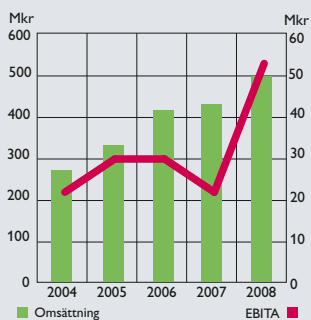
## Ledning

|                |                                    |
|----------------|------------------------------------|
| Mats Hedblom   | VD                                 |
| Jim Jonsson    | CFO                                |
| Claes Broqvist | Försäljnings- och marknadsdirektör |
| Johnny Claus   | Produktdirektör                    |
| Leif Fontér    | Logistikdirektör                   |

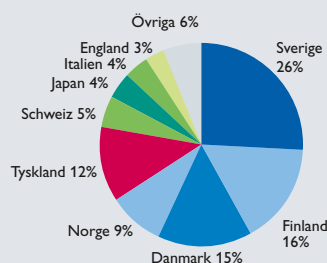


VD Mats Hedblom

### Omsättning och resultat



### Försäljning per marknad



### Haglöfs

| Mkr                                                                  | 2008 | 2007 <sup>1)</sup> | 2006 <sup>2)</sup> | 2006 | 2005 <sup>3)</sup> | 2004 <sup>3)</sup> |
|----------------------------------------------------------------------|------|--------------------|--------------------|------|--------------------|--------------------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |      |                    |                    |      |                    |                    |
| Nettoomsättning                                                      | 495  | 428                | 412                | 412  | 328                | 269                |
| Rörelsens kostnader                                                  | -437 | -402               | -379               | -379 | -295               | -244               |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | 0    | 0                  | 0                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0    | 0                  | 0                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Resultat från avyttringar                                            | 0    | 0                  | 0                  | 0    | 0                  | 0                  |
| EBITDA                                                               | 58   | 26                 | 33                 | 33   | 33                 | 25                 |
| Avskrivningar                                                        | -5   | -4                 | -3                 | -3   | -3                 | -3                 |
| EBITA                                                                | 53   | 22                 | 30                 | 30   | 30                 | 22                 |
| Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar                      | 0    | 0                  | 0                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0    | 0                  | 0                  | 0    | 0                  | 0                  |
| EBIT                                                                 | 53   | 22                 | 30                 | 30   | 30                 | 22                 |
| Finansiella intäkter                                                 | 1    | 1                  | 0                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Finansiella kostnader                                                | -14  | -9                 | -8                 | -2   | -1                 | -2                 |
| EBT                                                                  | 40   | 14                 | 22                 | 28   | 29                 | 20                 |
| Skatt                                                                | -2   | -3                 | -8                 | -8   | -9                 | -6                 |
| Resultat från avvecklad verksamhet                                   | 0    | 0                  | -17                | -17  | -2                 | -4                 |
| Årets resultat                                                       | 38   | 11                 | -3                 | 3    | 18                 | 10                 |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 38   | 11                 | -3                 | 3    | 18                 | 10                 |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0    | 0                  | 0                  | 0    | 0                  | 0                  |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |      |                    |                    |      |                    |                    |
| Goodwill                                                             | 204  | 204                | 204                | 0    | 0                  | 4                  |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 1    | 2                  | 1                  | 1    | 1                  | 2                  |
| Materiella tillgångar                                                | 19   | 17                 | 19                 | 18   | 11                 | 14                 |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 0    | 0                  | 0                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 1    | 1                  | 1                  | 2    | 1                  | 4                  |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 225  | 224                | 225                | 21   | 13                 | 24                 |
| Lager                                                                | 103  | 66                 | 80                 | 80   | 81                 | 74                 |
| Fordringar, räntebärande                                             | 0    | 0                  | 0                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 109  | 73                 | 71                 | 79   | 73                 | 68                 |
| Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar                      | 19   | 18                 | 9                  | 11   | 17                 | 23                 |
| Tillgångar som innehas för försäljning                               | 0    | 0                  | 0                  | 31   | 45                 | –                  |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 231  | 157                | 160                | 201  | 216                | 165                |
| Summa tillgångar                                                     | 456  | 381                | 385                | 222  | 229                | 189                |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare                     | 253  | 212                | 200                | 96   | 95                 | 75                 |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 0    | 0                  | 0                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 0    | 0                  | 0                  | 0    | 0                  | 2                  |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 6    | 4                  | 3                  | 3    | 3                  | 2                  |
| Skulder, räntebärande                                                | 125  | 122                | 139                | 41   | 62                 | 65                 |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 65   | 41                 | 43                 | 50   | 42                 | 45                 |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 7    | 2                  | 0                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Skulder hänförl till till som innehas för försäljning                | 0    | 0                  | 0                  | 32   | 27                 | –                  |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 456  | 381                | 385                | 222  | 229                | 189                |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |      |                    |                    |      |                    |                    |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 43   | 14                 | –                  | 15   | 23                 | 17                 |
| Förändringar i rörelsekapital                                        | -39  | 20                 | –                  | 13   | -36                | -5                 |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 4    | 34                 | –                  | 28   | -13                | 12                 |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -5   | -4                 | –                  | -12  | -2                 | -1                 |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | 0    | 0                  | –                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag                         | -1   | 30                 | –                  | 16   | -15                | 11                 |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | 0    | 0                  | –                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | -1   | 30                 | –                  | 16   | -15                | 11                 |
| Förändring av lån                                                    | 3    | -22                | –                  | -20  | 10                 | -11                |
| Nyemission                                                           | 0    | 0                  | –                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Lämnad utdelning                                                     | 0    | 0                  | –                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Övrigt                                                               | 0    | 0                  | –                  | 0    | 0                  | 0                  |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | 3    | -22                | –                  | -20  | 10                 | -11                |
| Årets kassaflöde                                                     | 2    | 8                  | –                  | -4   | -5                 | 0                  |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |      |                    |                    |      |                    |                    |
| EBITA-marginal, %                                                    | 10,8 | 5,1                | 7,3                | 7,3  | 9,1                | 8,2                |
| EBT-marginal, %                                                      | 8,1  | 3,3                | 5,3                | 6,8  | 8,8                | 7,4                |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | 16,4 | 5,3                | –                  | 20,9 | –                  | –                  |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | 15,2 | 6,8                | –                  | 20,4 | –                  | –                  |
| Soliditet, %                                                         | 55   | 56                 | 52                 | 43   | 41                 | 40                 |
| Räntebärande nettoskuld, Mkr                                         | 106  | 104                | 130                | 30   | 45                 | 44                 |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 0,5  | 0,6                | 0,7                | 0,4  | 0,7                | 0,9                |
| Medelantal anställda                                                 | 100  | 91                 | –                  | 72   | 58                 | 52                 |

<sup>1)</sup> Resultatet har belastats med jämförelsestörande poster om 8 Mkr.

<sup>2)</sup> Proforma med hänsyn till ny kapitalstruktur och finansiering.

<sup>3)</sup> Proforma med hänsyn till avvecklad verksamhet under 2006.

# HL Display – svag avslutning på stabilt år

Ratos blev ägare i HL Display 2001 i samband med förvärvet av Atle. Ratos ägarandel uppgår till 29% av kapitalet och 20% av rösterna.

Koncernmässigt bokfört värde vid årsskiftet uppgick till 295 Mkr. Börsvärdet på Ratos innehav var vid samma tidpunkt 205 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Stig Karlsson (Industrial Advisor). Bolagsansvarig är Susanna Campbell.

## Verksamhet

HL Display är en marknadsledande internationell leverantör av produkter och lösningar för butikskommunikation och varuexponering. Kunderna finns inom detaljhandel (bl a dagligvaruhandel) och bland varumärkesleverantörer.

Bolaget tillverkar och säljer hyllkantslister, hyllsystem, hyllavdelare, exponeringsställ, golvställ, kupongkrokar och affischramar m m. Produkterna är framförallt i extruderad, formsprutad, stansad eller bockad plast.

Bolagets huvudmarknad är Europa men försäljning sker även i Asien och USA. Företaget startades 1954 och är sedan 1993 noterat på NASDAQ OMX Stockholm. Tillverkning bedrivs i Sundsvall, Karlskoga och Suzhou, Kina (extruderering/formsprutning) samt Falun och Shipley, Storbritannien (screentryck/varmbockning). I USA bedrivs extruderering sedan 1996 i ett 50/50-ägt joint venture. HL Display har cirka 1 000 anställda i 33 länder och distributörer i ytterligare 13 länder. Ungefär 90% av försäljningen sker utanför Sverige. HL Display är den enda globala aktören på sin marknad och konkurrensen utgörs främst av mindre, lokala företag.

## Marknad

Den globala och regionala utvecklingen för detaljhandeln är central för efterfrågan på HL Displays produkter. Nyetablering av butiker, implementering av nya butikskoncept och omprofilering av butiker är viktiga faktorer, liksom kampanjer och profileringsambitioner från varumärkesleverantörer.



HL Display har ett komplett skyltsystem för detaljhandel och varumärkesleverantörer inom butikskommunikation och varuexponering.

Efterfrågan har under stora delar av året varit relativt stabil. Under främst senare delen av 2008 började den globala konjunkturavmattningen påverka detaljhandeln, vilket lett till att vissa kunder senarelagt eller dragit ner vissa investeringar. Ingen dramatisk nedgång i efterfrågan har skett ännu.

## Året i korthet

Koncernens nettoförsäljning 2008 uppgick till 1 536 Mkr (1 571), vilket är en minskning med 2% jämfört med föregående år. HL Displays försäljning har på många marknader varit lägre än föregående år beroende dels på avmattningen inom detaljhandeln under andra halvåret 2008, dels på interna faktorer som organisationsförändringar i vissa dotterbolag.

Försäljningen i västra Europa minskade 2008 med 6%, vilket förklaras huvudsakligen av störningar i samband med organisationsförändringar samt en tuffare marknadssituation framförallt i Frankrike. Försäljningen i östra Europa ökade med 1%. De nordiska länderna redovisade en försäljningstillväxt om 3% och Asien ökade med 29%.

Rörelseresultatet (EBITA) uppgick 2008 till 130 Mkr (161), motsvarande en EBITA-marginal om 8,5% (10,3). Bruttomarginalen förbättrades till 49% (47) tack vare en gynnsam produktmix,

genomförda prishöjningar samt effektivitetsförbättringar i produktionen. Denna positiva effekt har dock motverkats av ökade rörelsekostnader om 39 Mkr eller +8%, vilket främst är relaterat till nytillkomna dotterbolag samt uppbyggnad av säljbolag på tillväxtmarknader.

Under första kvartalet 2009 förvärvades HL Displays tidigare distributör i Bulgarien.

## Framtid

HL Display har under året uppdaterat sin affärsplan och ska bland annat fokusera på följande:

- försäljningsorganisationen fokuseras på tillväxt
- minskning av omkostnadsandelen
- investeringar i fler nya egenutvecklade produkter
- fortsatt centralisering av administrativa funktioner (finans, logistik etc) för att renodla försäljningsbolagen
- fortsatt ökning av produktion i lågkostnads-länder, specialiserad produktion i Sverige
- hantering av överkapacitet i produktionen till följd av betydande produktivitetsoökningar

Organisk tillväxt är huvudinriktningen, men förvärv kan tillkomma för att ge ett bredare produktbud med nya produkter och ny teknologi och/eller en starkare position på en geografisk marknad (konkurrenter eller distributörer). De senaste årens arbete med att göra HL Display mer kostnadseffektivt i kombination med en stark finansiell ställning medför att HL Display kan gynnas av den rådande marknadssituationen ur ett konkurrensperspektiv. Målet är att komma ut ur lågkonjunkturen som ett ännu starkare företag med en stärkt marknadsposition. För 2009 beräknas försäljning i nivå med 2008. Bolagets långsiktiga finansiella mål förblir oförändrade.

## Finansiella mål

|                   |       |
|-------------------|-------|
| Organisk tillväxt | 5-10% |
| EBITA-marginal    | ≥12%  |

## Styrelse

|                      |            |
|----------------------|------------|
| Anders Remius        | Ordförande |
| Jan-Ove Hallgren     |            |
| Stig Karlsson        |            |
| Mats-Olof Ljungkvist |            |
| Åke Modig            |            |
| Anna Ragén           |            |
| Lars-Åke Rydh        |            |
| Gérard Dubuy         | VD         |

www.hl-display.com

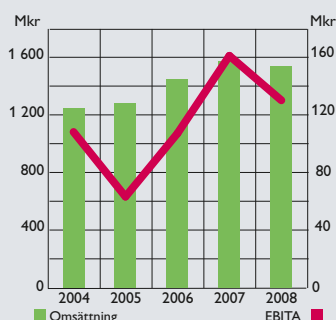
## Ledning

|                    |                                          |
|--------------------|------------------------------------------|
| Gérard Dubuy       | VD                                       |
| Per Sundqvist      | CFO/Finansdirektör                       |
| Håkan Eriksson     | Marknads- och affärs-utvecklingsdirektör |
| Staffan Forslund   | Personaldirektör                         |
| Birger Nilsson     | Utvecklingsdirektör                      |
| Elisabeth Tylstedt | IT-Manager                               |
| Xavier Volpato     | Head of Operations                       |

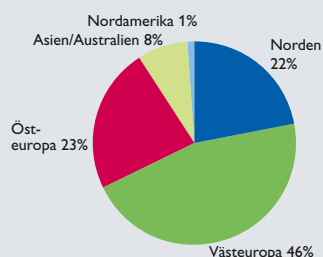


VD Gérard Dubuy

## Omsättning och resultat



## Försäljning per marknad



## Större aktieägare

|                          | Kapital, % | Röster, % |
|--------------------------|------------|-----------|
| Familjen Remius          | 28,4       | 59,1      |
| Ratos                    | 28,8       | 20,1      |
| Lannebo fonder           | 9,9        | 4,8       |
| Didner & Gerge Aktiefond | 6,4        | 3,1       |
| Skandia                  | 5,7        | 2,8       |
| Unionen                  | 1,5        | 0,7       |
| Familjen Jonsson         | 1,7        | 0,4       |

Källa: Euroclear Sweden

## Ekonomisk information

Delårsrapport jan-mars 20 april 2009

Delårsrapport jan-juni 16 juli 2009

Delårsrapport jan-sept 21 oktober 2009

www.hl-display.com

## HL Display

| Mkr                                                                  | 2008   | 2007   | 2006   | 2005   | 2004   |
|----------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |        |        |        |        |        |
| Nettoomsättning                                                      | 1 536  | 1 571  | 1 448  | 1 285  | 1 249  |
| Rörelsens kostnader                                                  | -1 367 | -1 376 | -1 296 | -1 175 | -1 097 |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | -3     | 6      | -1     | 0      | 7      |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Resultat från avyttringar                                            | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| EBITDA                                                               | 166    | 201    | 151    | 110    | 159    |
| Avskrivningar                                                        | -36    | -40    | -44    | -47    | -51    |
| EBITA                                                                | 130    | 161    | 107    | 63     | 108    |
| Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar                      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| EBIT                                                                 | 130    | 161    | 107    | 63     | 108    |
| Finansiella intäkter                                                 | 13     | 4      | 2      | 11     | 3      |
| Finansiella kostnader                                                | -7     | -10    | -17    | -12    | -18    |
| EBT                                                                  | 136    | 155    | 92     | 62     | 93     |
| Skatt                                                                | -40    | -47    | -30    | -19    | -30    |
| Resultat från avvecklad verksamhet                                   | 0      | 0      | 0      | -7     | -15    |
| Årets resultat                                                       | 96     | 108    | 62     | 36     | 48     |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 96     | 108    | 61     | 35     | 47     |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0      | 0      | 1      | 1      | 1      |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |        |        |        |        |        |
| Goodwill                                                             | 33     | 23     | 0      | 0      | 0      |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 9      | 12     | 6      | 3      | 3      |
| Materiella tillgångar                                                | 138    | 138    | 208    | 224    | 231    |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 22     | 22     | 20     | 15     | 14     |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 202    | 195    | 234    | 242    | 248    |
| Lager                                                                | 187    | 154    | 137    | 133    | 116    |
| Fordringar, räntebärande                                             | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 336    | 365    | 343    | 304    | 291    |
| Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar                      | 221    | 178    | 163    | 81     | 112    |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 744    | 697    | 643    | 518    | 519    |
| Summa tillgångar                                                     | 946    | 892    | 877    | 760    | 767    |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare                     | 538    | 472    | 386    | 342    | 328    |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 4      | 3      | 2      | 0      | 0      |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 3      | 4      | 9      | 2      | 0      |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 23     | 23     | 19     | 13     | 16     |
| Skulder, räntebärande                                                | 100    | 128    | 202    | 189    | 195    |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 278    | 262    | 259    | 214    | 228    |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 946    | 892    | 877    | 760    | 767    |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |        |        |        |        |        |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 147    | 148    | 137    | 71     | 121    |
| Förändringar i rörelsekapital                                        | 8      | -10    | -17    | -28    | -19    |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 155    | 138    | 120    | 43     | 102    |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -29    | -40    | -32    | -42    | -45    |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | 5      | 9      | 0      | 0      | 0      |
| Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag                         | 131    | 107    | 88     | 1      | 57     |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | -1     | -37    | 0      | 0      | 0      |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | 130    | 70     | 88     | 1      | 57     |
| Förändring av lån                                                    | -46    | -32    | 14     | -18    | -26    |
| Nyemission                                                           | 0      | 1      | 5      | 0      | 1      |
| Lämnad utdelning                                                     | -43    | -27    | -23    | -19    | -13    |
| Övrigt                                                               | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | -89    | -57    | -4     | -37    | -38    |
| Årets kassaflöde                                                     | 41     | 13     | 84     | -36    | 19     |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |        |        |        |        |        |
| EBITA-marginal, %                                                    | 8,5    | 10,3   | 7,4    | 4,9    | 8,6    |
| EBT-marginal, %                                                      | 8,9    | 9,9    | 6,4    | 4,8    | 7,4    |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | 19,1   | 25,2   | 16,8   | 10,4   | 15,1   |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | 22,8   | 27,4   | 19,3   | 14,0   | 23,1   |
| Soliditet, %                                                         | 57     | 53     | 44     | 45     | 43     |
| Räntebärande nettoskuld, Mkr                                         | -117   | -46    | 48     | 110    | 83     |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 0,2    | 0,3    | 0,5    | 0,6    | 0,6    |
| Medelantal anställda                                                 | 973    | 968    | 952    | 933    | 967    |

# Inwido – stärkt marknadsposition i svag byggkonjunktur

Ratos förvärvade 2004 den ledande svenska fönster- och ytterdörrtillverkaren Inwido (tidigare Elitfönster). Ratos ägarandel uppgår till 96%. Övriga aktieägare är ledande befattningshavare i Inwido.

Koncernmässigt värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 374 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Leif Johansson (bolagsansvarig) och Thomas Hofvenstam.

## Verksamhet

Inwido är verksamt inom fönster- och ytterdörrmarknaden i primärt Norden och i utvalda länder i Nordeuropa. Från att ha varit den ledande fönstertillverkaren i Sverige har bolaget genom 30 tilläggsförvärv under Ratos innehavstid även etablerat en stark marknadsposition i Finland, Danmark och Norge. Inwido är idag Nordens ledande aktör inom fönster och ytterdörrar. Verksamhet finns även i Storbritannien, Irland, Polen och Ryssland.

Bolagets produkter är fönster och ytterdörrar i trä och trä/aluminium. Produkterna säljs till byggmaterialhandel, byggbolag och småhus-tillverkare. Bolaget marknadsför nationella varumärken i varje land. De mest kända varumärkena är Elitfönster, Allmogefönster och SnickarPer i Sverige, StorkeVinduer, KPK och Outline i Danmark, Tiivi, Pihla och Eskopuu i Finland, Lyssand, Frekhaug og Diplomat i Norge, Allan Brothers i Storbritannien, Carlson och Dansk Windows i Irland samt Sokolka i Polen. Antalet anställda uppgick i slutet av 2008 till cirka 3 650.

## Marknad

Den totala nordiska fönster- och dörrmarknaden uppskattas till omkring 2,1 miljarder euro, varav cirka 25% utgörs av ytterdörrar och cirka 75% av fasadfönster. De nordiska marknaderna är relativt jämnstora. Marknaderna i de olika



Under de senaste fyra åren har Inwido genomfört 30 tilläggsförvärv och är idag Nordens största tillverkare av fönster och ytterdörrar.

länderna är fragmenterade och nationella med egna fönstersystem, beslag och dimensioner. Det förekommer relativt begränsad export mellan länderna. Marknadens utveckling styrs av aktiviteten inom reparation, ombyggnad och tillbyggnad (ROT) i det etablerade fastighetsbeståndet samt av nybyggnation av bostäder och övriga hus. Ungefär två tredjedelar av Inwidos omsättning är relaterad till ROT-marknaden.

## Året i korthet

Inwido har under året påverkats negativt av en successivt allt svagare byggkonjunktur på merparten av sina marknader, vilket har inverkat negativt på bolagets omsättning och resultat. För att möta marknadsnedgången har Inwido genomfört omfattande åtgärdsprogram under året. Dessa omfattar dels fabriksnedläggningar, dels rationaliseringar inom produktion, lagerrhållning och försäljning. Totalt har netto över 500 anställda lämnat bolaget, och neddragningar sker även i början på 2009. Kostnader för genomförda åtgärder har belastat EBITA med 107 Mkr under 2008. Marknadspositionen på flera marknader i Norden har dock stärkts under året – i synnerhet i Finland.

Omsättningen uppgick till 5 639 Mkr (5 057) och rörelseresultatet (EBITA) var 323 Mkr (481). Rörelsemarginalen (EBITA) var 5,7% (9,5). Under året har Inwido fortsatt integrationen av tidigare års genomförda förvärv. Inga nya förvärv har genomförts under 2008.

Håkan Jeppsson, tidigare VD i bland annat BE Group, har rekryterats som efterträdare till Sven-Gunnar Schough som gått i pension. Håkan Jeppsson tillträdde VD-posten den 1 mars 2009.

## Framtid

Inwido har en ledande marknadsposition i samtliga nordiska länder med konkurrensfördelar inom produktion, sortiment och distribution. Inwido är väl positionerat för fortsatt tillväxt samt för fortsatt aktivt deltagande i en strukturerad av branschen. Inwido har även förutsättningar för att öka lönsamheten, bland annat till följd av initierade effektiviseringsprogram och integration av de senaste årens förvärv.

### Styrelse

|                    |            |
|--------------------|------------|
| Anders C. Karlsson | Ordförande |
| Bengt Adolfsson    |            |
| Benny Ernstson     |            |
| Thomas Hofvenstam  |            |
| Leif Johansson     |            |
| Kjell Åkesson      |            |
| Håkan Jeppsson     | VD         |

www.inwido.se

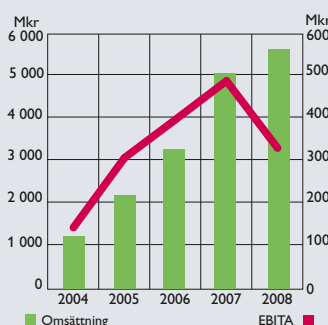
### Ledning

|                       |                                       |
|-----------------------|---------------------------------------|
| Håkan Jeppsson        | VD                                    |
| Arne Dyngeland        | VD Inwido Norge                       |
| Jörgen Hermansson     | Vice President, Technical Development |
| Anders Isaksson       | VD Inwido Sverige                     |
| Timo Luhtaniemi       | VD Inwido Finland                     |
| Niels Peter Pretzmann | VD Inwido Danmark                     |
| Cay Strandén          | VD Inwido Polen                       |
| Peter Welin           | CFO                                   |

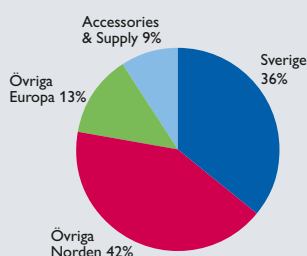


VD Håkan Jeppsson

### Omsättning och resultat



### Försäljning per segment



### Inwido

| Mkr                                                             | 2008                 | 2007   | 2006   | 2005   | 2004   | 2004 <sup>1)</sup> |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------------------|
| <b>Resultaträkning</b>                                          |                      |        |        |        |        |                    |
| Nettoomsättning                                                 | 5 639                | 5 057  | 3 285  | 2 197  | 1 235  | 1 235              |
| Rörelsens kostnader                                             | -5 168 <sup>4)</sup> | -4 510 | -2 837 | -1 858 | -1 071 | -1 070             |
| Övriga intäkter/kostnader                                       | -6                   | 46     | 0      | 5      | 0      | 0                  |
| Andelar i intresseföretags resultat                             | -1                   | 1      | 0      | -1     | 0      | 0                  |
| Resultat från avyttringar                                       | 0                    | 0      | 20     | 1      | 0      | 0                  |
| EBITDA                                                          | 464                  | 594    | 468    | 344    | 164    | 165                |
| Avskrivningar                                                   | -141                 | -113   | -78    | -44    | -29    | -29                |
| EBITA                                                           | 323                  | 481    | 390    | 300    | 135    | 136                |
| Av- och nedskrivn av immateriella tillg                         | -7                   | -5     | -6     | -33    | -14    | 0                  |
| Nedskrivning av goodwill                                        | 0                    | 0      | 0      | 0      | 0      | -14                |
| EBIT                                                            | 316                  | 476    | 384    | 267    | 121    | 122                |
| Finansiella intäkter                                            | 10                   | 12     | 0      | 6      | 1      | 1                  |
| Finansiella kostnader <sup>2)</sup>                             | -219                 | -176   | -112   | -75    | -41    | -26                |
| EBT                                                             | 107                  | 312    | 272    | 198    | 81     | 97                 |
| Skatt                                                           | 37                   | -81    | -73    | -62    | -28    | -28                |
| Årets resultat                                                  | 144                  | 231    | 199    | 136    | 53     | 69                 |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                             | 110                  | 191    | 165    | 111    | 52     | 68                 |
| Hänförligt till minoritet                                       | 34                   | 40     | 34     | 25     | 1      | 1                  |
| <b>Balansräkning</b>                                            |                      |        |        |        |        |                    |
| Goodwill                                                        | 3 538                | 3 322  | 2 048  | 1 740  | 863    | 185                |
| Övriga immateriella tillgångar                                  | 69                   | 52     | 42     | 9      | 1      | 1                  |
| Materiella tillgångar                                           | 951                  | 1 070  | 650    | 469    | 231    | 231                |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                            | 52                   | 8      | 2      | 2      | 0      | 0                  |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                         | 142                  | 38     | 13     | 6      | 3      | 3                  |
| Summa anläggningstillgångar                                     | 4 752                | 4 490  | 2 755  | 2 226  | 1 098  | 420                |
| Lager                                                           | 674                  | 823    | 505    | 311    | 194    | 194                |
| Fordringar, räntebärande                                        | 0                    | 0      | 0      | 0      | 0      | 0                  |
| Fordringar, ej räntebärande                                     | 654                  | 740    | 474    | 357    | 180    | 166                |
| Kassa, bank och övr kortfr placeringar                          | 341                  | 356    | 132    | 277    | 64     | 29                 |
| Summa omsättningstillgångar                                     | 1 669                | 1 919  | 1 111  | 945    | 438    | 389                |
| Summa tillgångar                                                | 6 421                | 6 409  | 3 866  | 3 171  | 1 536  | 809                |
| Eget kapital hänförligt till moderb ägare                       | 1 588 <sup>3)</sup>  | 1 285  | 914    | 759    | 500    | 204                |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                          | 375                  | 252    | 173    | 139    | 7      | 7                  |
| Avsättningar, räntebärande                                      | 0                    | 2      | 0      | 0      | 0      | 0                  |
| Avsättningar, ej räntebärande                                   | 156                  | 122    | 65     | 58     | 20     | 20                 |
| Skulder, räntebärande                                           | 3 325                | 2 999  | 1 960  | 1 736  | 752    | 337                |
| Skulder, ej räntebärande                                        | 944                  | 1 700  | 710    | 479    | 257    | 241                |
| Finansiella skulder, övriga                                     | 33                   | 49     | 44     | 0      | 0      | 0                  |
| Summa eget kapital och skulder                                  | 6 421                | 6 409  | 3 866  | 3 171  | 1 536  | 809                |
| <b>Kassaflöde</b>                                               |                      |        |        |        |        |                    |
| Kassaflöde löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 165                  | 385    | 298    | 230    | –      | 140                |
| Förändringar i rörelsekapital                                   | 183                  | -181   | -3     | 25     | –      | -14                |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                              | 348                  | 204    | 295    | 255    | –      | 126                |
| Investeringar i anläggningstillgångar                           | -205                 | -224   | -177   | -163   | –      | -40                |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                            | 176                  | 32     | 1      | 7      | –      | 5                  |
| Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag                    | 319                  | 12     | 119    | 99     | –      | 91                 |
| Nettoinvesteringar i företag                                    | -34                  | -614   | -467   | -879   | –      | 0                  |
| Kassaflöde efter investeringar                                  | 285                  | -602   | -348   | -780   | –      | 91                 |
| Förändring av lån                                               | -521                 | 640    | 182    | 830    | –      | -61                |
| Nyemission                                                      | 88                   | 30     | 28     | 162    | –      | 0                  |
| Lämnad utdelning                                                | 0                    | 0      | 0      | 0      | –      | -44                |
| Övrigt                                                          | 115                  | 146    | 0      | 0      | –      | 0                  |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                         | -318                 | 816    | 210    | 992    | –      | -105               |
| Årets kassaflöde                                                | -33                  | 214    | -138   | 212    | –      | -14                |
| <b>Nyckeltal</b>                                                |                      |        |        |        |        |                    |
| EBITA-marginal, %                                               | 5,7                  | 9,5    | 11,9   | 13,7   | 10,9   | 11,0               |
| EBT-marginal, %                                                 | 1,9                  | 6,2    | 8,3    | 9,0    | 6,6    | 7,9                |
| Avkastning på eget kapital, %                                   | 7,7                  | 17,4   | 19,7   | 17,6   | –      | 35,5               |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                             | 6,6                  | 12,9   | 13,5   | 14,0   | –      | 22,0               |
| Soliditet, %                                                    | 31                   | 24     | 28     | 28     | 33     | 26                 |
| Räntebärande nettoskuld, Mkr                                    | 2 932                | 2 637  | 1 826  | 1 457  | 688    | 308                |
| Skuldsättningsgrad                                              | 1,7                  | 2,0    | 1,8    | 1,9    | 1,5    | 1,6                |
| Medelantal anställda                                            | 4 115                | 3 591  | 2 123  | 1 615  | –      | 995                |

<sup>1)</sup> Elitfönster AB.

<sup>2)</sup> Exklusive ränta på aktieägarlån.

<sup>3)</sup> I eget kapital ingår aktieägarlån på 413 Mkr.

<sup>4)</sup> I rörelsens kostnader ingår jämförelsestörande poster med -107 Mkr.

# Jøtul – fortsatt svag utveckling

Ratos förvärvade Jøtul 2006. Ratos ägarandel uppgår till 63%. Övriga delägare är Accent Equity Partners och företagsledningen.

Koncernmässigt bokfört värde vid årsskiftet uppgick till 180 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Per Frankling (bolagsansvarig), Anders Lindblad (Industrial Advisor) och Johan Pernvi samt Bo Jungner som suppleant.

## Verksamhet

Jøtul, den största tillverkaren av braskaminer i Europa, är marknadsledare i Norge med en stark position i Danmark, Frankrike och USA. Bolaget, som är ett av Norges äldsta företag med anor från 1853, tillverkar brasvärmekaminer, kassetter, omramningar samt tillbehör till braskaminer. Koncernens viktigaste varumärken är Jøtul och Scan. Tillverkningen sker i Norge, Danmark, Frankrike, Polen och USA. Produkterna säljs globalt dels via egna säljbolag, dels via importörer. Produkterna når slutkonsumenterna genom specialbutiker och på vissa marknader även genom "gör-det-själv"-kanaler.

## Marknad

Den globala marknaden för Jøtuls produkter uppgår till cirka 15 miljarder NOK. Marknadstillväxten drivs primärt av ett ökat fokus på uppvärmning med förnyelsebar energi samt av kostnadsutvecklingen för alternativa uppvärmningskällor (el, olja och naturgas). Dessutom påverkas marknadsutvecklingen av faktorer såsom väder, ränteutveckling, fastighetspriser, bostadsbyggande och renovering av bostäder. Under 2008 utvecklades de nordiska marknaderna negativt, samtidigt som marknaderna i Nordamerika och Frankrike, trots en negativ konjunkturutveckling och bostadsprisutveckling,



Under året har Jøtul haft stora framgångar med två nylanserade kaminer inom varumärket Scan.

utvecklades positivt i och med höga priser på olja och gas under stora delar av året.

Jøtuls största marknader är Skandinavien, USA och Frankrike. Jøtul har en stark position i Skandinavien med en marknadsandel om cirka 25%. Andra aktörer i Skandinavien är Nibe, Hwam, Morsø och Dovre.

## Året i korthet

Jøtul har under året framgångsrikt lanserat två nya modeller under varumärket Scan (Scan 57 & 58).

Försäljningstillväxten har varit stark i USA, Frankrike, Storbritannien och Östeuropa, delvis till följd av en god marknadsutveckling, men också till följd av stärkta marknadspositioner. I Norge har utvecklingen påverkats negativt av en generellt fallande marknad för braskaminer till följd av konjunktur- och bostadsprisutvecklingen. I Sverige och Tyskland har en fallande efterfrågan motverkats av stärkta marknadspositioner.

Försäljningen ökade med 12% och uppgick till 906 MNOK (812). Rörelseresultatet (EBITA) var 39 MNOK (47). Rörelsemarginalen var 4,3% (5,8).

## Framtid

Under 2009 kommer ytterligare kostnadsneddragningar att genomföras för att anpassa bolaget till en lägre omsättningsnivå. Samtidigt fortsätter Jøtuls investeringar inom produktutveckling och satsningar för att utveckla positionerna på de marknader bolaget är verksamt. Branschen är fragmenterad och ger på sikt möjligheter till förvärv.

## Styrelse

|                     |                          |
|---------------------|--------------------------|
| Anders Lindblad     | Ordförande               |
| Per Frankling       |                          |
| Olav Kjell Holtan   |                          |
| Jan Ohlsson         |                          |
| Johan Pernvi        |                          |
| Lennart Rappe       |                          |
| Bo Jungner          | Suppleant                |
| Niklas Sloutski     | Suppleant                |
| Geir Bunes          | Arbetsstagarrepresentant |
| Arild Johannessen   | Arbetsstagarrepresentant |
| Svein Erik Pedersen | Arbetsstagarrepresentant |

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

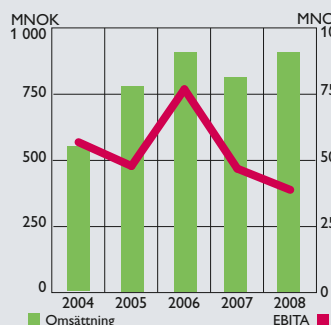
## Ledning

|                |     |
|----------------|-----|
| Erik Moe       | VD  |
| Gunnar Hjortaa | CFO |

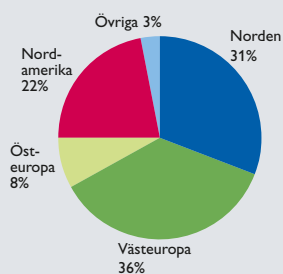


VD Erik Moe

### Omsättning och resultat



### Försäljning per marknad



### Jøtul

| MNOK                                                                 | 2008              | 2007  | 2006 <sup>1) 2)</sup> | 2005 <sup>1) 2)</sup> | 2005 | 2004 |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------|-------|-----------------------|-----------------------|------|------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |                   |       |                       |                       |      |      |
| Nettoomsättning                                                      | 906               | 812   | 905                   | 777                   | 587  | 547  |
| Rörelsens kostnader                                                  | -820              | -742  | -793                  | -685                  | -515 | -463 |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | 0                 | 0     | 0                     | 0                     | 0    | 0    |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0                 | 0     | 0                     | 0                     | 0    | 0    |
| Resultat från avyttringar                                            | 0                 | 18    | 0                     | 0                     | 0    | 0    |
| EBITDA                                                               | 86                | 88    | 112                   | 92                    | 72   | 85   |
| Avskrivningar                                                        | -47               | -41   | -35                   | -44                   | -32  | -28  |
| EBITA                                                                | 39                | 47    | 77                    | 48                    | 40   | 57   |
| Av- och nedskrivn av immateriella tillg                              | 0                 | 0     | 0                     | 0                     | 0    | 0    |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0                 | 0     | 0                     | 0                     | 0    | 0    |
| EBIT                                                                 | 39                | 47    | 77                    | 48                    | 40   | 57   |
| Finansiella intäkter                                                 | 13                | 8     | 12                    | 0                     | 6    | 2    |
| Finansiella kostnader <sup>3)</sup>                                  | -72               | -46   | -44                   | -32                   | -34  | -11  |
| EBT                                                                  | -20               | 9     | 45                    | 16                    | 12   | 48   |
| Skatt                                                                | 14                | 3     | -8                    | -1                    | -5   | -15  |
| Årets resultat                                                       | -6                | 12    | 37                    | 15                    | 7    | 33   |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | -6                | 12    | 37                    | 15                    | 7    | 33   |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0                 | 0     | 0                     | 0                     | 0    | 0    |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |                   |       |                       |                       |      |      |
| Goodwill                                                             | 488               | 477   | 593                   | —                     | 20   | 20   |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 203               | 201   | 14                    | —                     | 192  | 190  |
| Materiella tillgångar                                                | 254               | 242   | 212                   | —                     | 240  | 198  |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 0                 | 0     | 0                     | —                     | 18   | 19   |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 4                 | 4     | 8                     | —                     | 6    | 6    |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 949               | 924   | 827                   | —                     | 476  | 433  |
| Lager                                                                | 202               | 214   | 196                   | —                     | 134  | 125  |
| Fordringar, räntebärande                                             | 0                 | 6     | 4                     | —                     | 0    | 0    |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 171               | 116   | 144                   | —                     | 121  | 101  |
| Kassa, bank och övr kortfr placeringar                               | 2                 | 0     | 0                     | —                     | 0    | 8    |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 375               | 336   | 344                   | —                     | 255  | 234  |
| Summa tillgångar                                                     | 1 324             | 1 260 | 1 171                 | —                     | 732  | 667  |
| Eget kapital hänförligt till moderb ägare                            | 349 <sup>4)</sup> | 393   | 385                   | —                     | 209  | 201  |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 0                 | 0     | 0                     | —                     | 0    | 0    |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 40                | 43    | 39                    | —                     | 43   | 42   |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 87                | 132   | 90                    | —                     | 0    | 4    |
| Skulder, räntebärande                                                | 622               | 580   | 534                   | —                     | 430  | 379  |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 225               | 112   | 123                   | —                     | 50   | 41   |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 0                 | 0     | 0                     | —                     | 0    | 0    |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 1 324             | 1 260 | 1 171                 | —                     | 732  | 667  |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |                   |       |                       |                       |      |      |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 24                | 13    | —                     | —                     | 33   | 75   |
| Förändringar i rörelsekapital                                        | -12               | 0     | —                     | —                     | 3    | -41  |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 12                | 13    | —                     | —                     | 36   | 34   |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -48               | -57   | —                     | —                     | -77  | -55  |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | 3                 | 0     | —                     | —                     | 2    | 0    |
| Kassaflöde före förvärv/avyttr av företag                            | -33               | -44   | —                     | —                     | -39  | -21  |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | 0                 | -7    | —                     | —                     | 0    | 0    |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | -33               | -51   | —                     | —                     | -39  | -21  |
| Förändring av lån                                                    | 35                | 30    | —                     | —                     | 28   | 56   |
| Nyemission                                                           | 0                 | 0     | —                     | —                     | 0    | 0    |
| Lämnad utdelning                                                     | 0                 | 0     | —                     | —                     | 0    | -33  |
| Övrigt                                                               | 0                 | 0     | —                     | —                     | 3    | -2   |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | 35                | 30    | —                     | —                     | 31   | 21   |
| Årets kassaflöde                                                     | 2                 | -21   | —                     | —                     | -8   | 0    |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |                   |       |                       |                       |      |      |
| EBITA-marginal, %                                                    | 4,3               | 5,8   | 8,5                   | 6,2                   | 6,9  | 10,3 |
| EBT-marginal, %                                                      | -2,2              | 1,1   | 5,0                   | 2,1                   | 2,1  | 8,7  |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | -1,7              | 3,1   | —                     | —                     | 3,6  | —    |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | 5,2               | 5,6   | —                     | —                     | 7,1  | —    |
| Soliditet, %                                                         | 26                | 31    | 33                    | —                     | 29   | 30   |
| Räntebärande nettoskuld, MNOK                                        | 660               | 617   | 569                   | —                     | 455  | 394  |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 1,9               | 1,6   | 1,5                   | —                     | 2,3  | 2,1  |
| Medelantal anställda                                                 | 781               | 799   | 821                   | —                     | 515  | 512  |

<sup>1)</sup> Proforma med hänsyn till Ratos förvärv.

<sup>2)</sup> Proforma med hänsyn till förvärv av Krog Iversen under 2006.

<sup>3)</sup> Exklusive ränta på aktieägarlån.

<sup>4)</sup> I eget kapital ingår aktieägarlån på 265 MNOK.

# Lindab – svagt andra halvår

2006 åternoterades Lindab på NASDAQ OMX Stockholm, efter att ha varit onoterat med Ratos som huvudägare sedan utköpet från börsen 2001. Ratos ägarandel uppgår till 22%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 752 Mkr och börsvärdet var vid samma tidpunkt 858 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Stig Karlsson (Industrial Advisor). Bolagsansvarig är Per Frankling.

## Verksamhet

Lindab är ett ledande företag i Europa inom utveckling, produktion, marknadsföring och distribution av system och produkter i tunnplåt och stål för byggande. Bolaget är verksamt i 30 länder och har cirka 5 000 anställda. Över 60% av försäljningen går till länder utanför Norden. Verksamheten är uppdelad i två affärsområden. Affärsområdet Profile, 51% av försäljningen, omfattar två produktområden. Produktområdet Building Components erbjuder tunnplåtsbaserade byggkomponenter såsom takavvattnings-system, tak- och väggprofiler för industriella och kommersiella lokaler och bostäder. Inom detta område har Lindab en stark marknadsposition i Norden samt i Central- och Östeuropa, där man sedan mitten av 1990-talet haft en stark organisk tillväxt. I det andra produktområdet, Building Systems, ingår kompletta byggsystem i stål i form av prefabricerade stålbyggnader. Här är Lindab marknadsledare i Europa.

Affärsområdet Ventilation, 49% av försäljningen, erbjuder ett brett sortiment av ventilationskomponenter i tunnplåt såsom cirkulära kanalsystem samt kompletta system och lösningar för inomhusklimat.

Omkring 60% av bolagets produkter och system används inom nybyggnation och 40% inom renovering. Produkterna används till största delen i kommersiella lokaler (kontor, handel, lager och industri) och endast till en



Lindab har under senare år haft stark tillväxt i Östeuropa och under 2008 har Lindab byggt en ny fabrik i Ryssland.

mindre del i bostäder. Tillverkning sker dels lokalt (svårtransporterade produkter), dels i centrala produktionsenheter i Sverige, Danmark, Tjeckien, Ungern och Luxemburg.

## Året i korthet

Under första halvåret 2008 fortsatte den goda marknadsutveckling som Lindab upplevt under de senaste åren, trots en begynnande avmattning av efterfrågan inom bostadssegmentet. Under andra halvåret sjönk även efterfrågan inom segmenten för kommersiella lokaler och under fjärde kvartalet försvagades efterfrågan betydligt. För att anpassa bolagets kostnadsstruktur genomfördes i slutet av året ett omfattande besparingsprogram, med målsättning att sänka bolagets kostnader med mer än 300 Mkr per år.

Den 1 oktober tillträdde David Brodetsky som VD och efterträdde Kjell Åkesson som gått i pension. David Brodetsky var tidigare chef för Lindabs produktområde Building Systems.

Under året har ett par förvärv genomförts. Det största är det slovakiska bolaget Sipog, som från den 1 september ingår i Lindabs produktområde Building Components inom affärsområde Profile.

Byggnation pågår av en ny fabrik för Building Systems i Yaroslavl i Ryssland, som beräknas färdigställas under första kvartalet 2009.

Lindabs totala nettoförsäljning uppgick till 9 840 Mkr (9 280). Justerat för effekter av företagsförvärv och försäljningar samt valutaeffekter uppgick den organiska tillväxten till 2%. Försäljningen har utvecklats positivt i såväl affärsområde Profile som i affärsområde Ventilation.

Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 1 172 Mkr (1 318), vilket belastats med extraordinära kostnader på 130 Mkr i huvudsak avseende besparingsprogram. Resultatet före skatt var 989 Mkr (1 175). EBITA-marginalen uppgick till 11,9% (14,2). Kassaflödet har varit gott under året, men påverkats av kapitalbinding i och med Lindabs tillväxt och ökade råmaterialpriser.

## Framtid

Utvecklingen på Lindabs marknader under 2009 är mycket osäker. Emellertid används en stor del av Lindabs produkter inom renovering. Efterfrågan inom denna del av byggmarknaden tenderar att vara mer stabil än inom nybyggnad.

Samtidigt som Lindab anpassar sig till svagare efterfrågan fortsätter satsningarna på att långsiktigt växa med hjälp av produkternas goda egenskaper och öka närvaron på marknader med långsiktigt högre tillväxt.

## Finansiella mål

|                          |                           |
|--------------------------|---------------------------|
| Organisk tillväxt        | 6%                        |
| Rörelsemarginal (EBIT)   | 14%                       |
| Nettoskuldssättningsgrad | 1,0-1,4 ggr               |
| Utdelningspolicy         | 40-50% av nettoresultatet |

## Styrelse

|                     |                                    |
|---------------------|------------------------------------|
| Svend Holst-Nielsen | Ordförande                         |
| Anders C. Karlsson  |                                    |
| Stig Karlsson       |                                    |
| Hans-Olov Olsson    |                                    |
| Annette Sadolin     |                                    |
| Kjell Åkesson       |                                    |
| Pontus Andersson    | Arbetsgatarrepresentant            |
| Markku Rantala      | Arbetsgatarrepresentant            |
| Bjarne Larsson      | Suppleant, arbetsgatarrepresentant |
| Staffan Råberg      | Suppleant, arbetsgatarrepresentant |

www.lindab.com

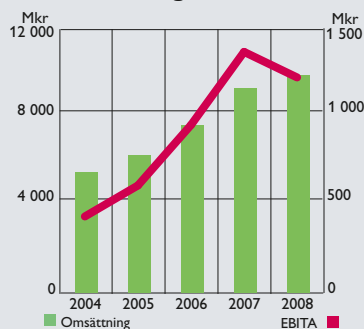
## Ledning

|                      |                     |
|----------------------|---------------------|
| David Brodetsky      | VD                  |
| Nils-Johan Andersson | CFO                 |
| Peter Andsberg       | AO-chef Profile     |
| Hannu Paitula        | AO-chef Ventilation |

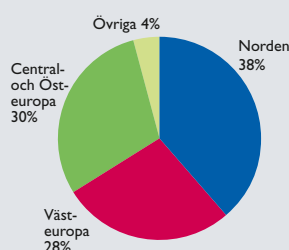


VD David Brodetsky

### Omsättning och resultat



### Försäljning per marknad



### Ekonomisk information

Delårsrapport jan-mars 6 maj 2009

Delårsrapport jan-juni 17 juli 2009

Delårsrapport jan-sept 28 okt 2009

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

### Större aktieägare

|                  |       |
|------------------|-------|
| Ratos            | 22,5% |
| Skandia Liv      | 11,7% |
| Sjätte AP-fonden | 11,2% |
| Swedbank Robur   | 7,6%  |
| Andra AP-fonden  | 5,3%  |

Källa: Euroclear Sweden

### Lindab

| Mkr                                                                  | 2008   | 2007   | 2006   | 2005   | 2004   |
|----------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |        |        |        |        |        |
| Nettoomsättning                                                      | 9 840  | 9 280  | 7 609  | 6 214  | 5 477  |
| Rörelsens kostnader                                                  | -8 331 | -7 764 | -6 470 | -5 516 | -4 912 |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | -121   | -4     | -39    | 56     | 4      |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Resultat från avyttringar                                            | 0      | 0      | 0      | -3     | 0      |
| EBITDA                                                               | 1 388  | 1 512  | 1 100  | 751    | 569    |
| Avskrivningar                                                        | -216   | -194   | -197   | -191   | -185   |
| EBITA                                                                | 1 172  | 1 318  | 903    | 560    | 384    |
| Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar                      | -10    | -9     | -9     | -3     | 0      |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| EBIT                                                                 | 1 163  | 1 309  | 894    | 557    | 384    |
| Finansiella intäkter                                                 | 22     | 20     | 11     | 10     | 10     |
| Finansiella kostnader                                                | -196   | -154   | -108   | -83    | -98    |
| EBT                                                                  | 989    | 1 175  | 797    | 484    | 296    |
| Skatt                                                                | -266   | -274   | -212   | -133   | -94    |
| Årets resultat                                                       | 723    | 901    | 585    | 351    | 202    |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 723    | 901    | 585    | 351    | 201    |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0      | 0      | 0      | 0      | 1      |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |        |        |        |        |        |
| Goodwill                                                             | 2 961  | 2 713  | 2 616  | 2 398  | 2 006  |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 74     | 66     | 74     | 81     | 20     |
| Materiella tillgångar                                                | 1 715  | 1 425  | 1 391  | 1 527  | 1 393  |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 7      | 7      | 6      | 6      | 57     |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 392    | 352    | 325    | 324    | 25     |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 5 149  | 4 563  | 4 412  | 4 336  | 3 501  |
| Lager                                                                | 1 645  | 1 278  | 1 083  | 875    | 1 024  |
| Fordringar, räntebärande                                             | 34     | 10     | 1      | 0      | 0      |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 1 539  | 1 478  | 1 382  | 1 070  | 868    |
| Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar                      | 258    | 371    | 199    | 244    | 117    |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 3 476  | 3 137  | 2 665  | 2 189  | 2 009  |
| Summa tillgångar                                                     | 8 625  | 7 700  | 7 077  | 6 525  | 5 510  |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare                     | 3 346  | 2 969  | 2 190  | 2 853  | 2 367  |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 0      | 0      | 0      | 0      | 2      |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 116    | 109    | 106    | 105    | 85     |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 511    | 419    | 439    | 367    | 144    |
| Skulder, räntebärande                                                | 2 957  | 2 516  | 2 702  | 1 991  | 1 920  |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 1 695  | 1 687  | 1 640  | 1 209  | 992    |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 8 625  | 7 700  | 7 077  | 6 525  | 5 510  |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |        |        |        |        |        |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 797    | 1 092  | 883    | 587    | 463    |
| Förändringar i rörelsekapital                                        | -124   | -217   | -105   | 143    | -49    |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 673    | 875    | 778    | 730    | 414    |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -280   | -195   | -146   | -226   | -209   |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | 43     | 18     | 96     | 216    | 50     |
| Kassaflöde från förvärv/avyttring av företag                         | 436    | 698    | 728    | 720    | 255    |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | -181   | -48    | -373   | -657   | 0      |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | 255    | 650    | 355    | 63     | 255    |
| Förändring av lån                                                    | 351    | -231   | 707    | 61     | -358   |
| Nyemission                                                           | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Lämnad utdelning                                                     | -413   | -256   | -1 196 | 0      | 0      |
| Övrigt                                                               | -334   | 0      | 94     | -3     | 0      |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | -396   | -487   | -395   | 58     | -358   |
| Årets kassaflöde                                                     | -141   | 163    | -40    | 121    | -103   |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |        |        |        |        |        |
| EBITA-marginal, %                                                    | 11,9   | 14,2   | 11,9   | 9,0    | 7,0    |
| EBT-marginal, %                                                      | 10,1   | 12,7   | 10,5   | 7,8    | 5,4    |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | 22,9   | 34,9   | 23,2   | 13,4   | 8,5    |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | 19,7   | 25,1   | 18,2   | 12,2   | 9,0    |
| Soliditet, %                                                         | 39     | 39     | 31     | 44     | 43     |
| Räntebärande nettoskuld, Mkr                                         | 2 774  | 2 237  | 2 602  | 1 846  | 1 831  |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 0,9    | 0,9    | 1,3    | 0,7    | 0,8    |
| Medelantal anställda                                                 | 5 456  | 5 013  | 4 689  | 4 315  | 4 011  |

# MCC – stark tillväxt och god lönsamhet

Ratos äger 100% av aktierna i Mobile Climate Control. 60% av aktierna förvärvades under våren 2007 och resterande 40% under hösten 2008.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 565 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Blomé (bolagsansvarig), Anders Lindblad (Industrial Advisor) och Johan Pernvi samt Leif Johansson som suppleant.

## Verksamhet

MCC är en nischleverantör som utvecklar, tillverkar och säljer kundanpassade klimatsystem med höga krav på produktprestanda och kvalitet till fordon som produceras i korta serier. Klimatsystemen är anpassade efter kundens specifikation och behov och innehåller vanligen värme och/eller kyla (AC) för att skapa en behaglig förar- och passagerarmiljö. MCC har tre huvudsakliga kundsegment: busstillverkare, nyttofordonstillverkare (exempelvis bygg- och anläggningsfordon, gruv- och materialhantefordon samt skogsmaskiner) samt militärfordonstillverkare. Huvudkontoret ligger i Stockholm och produktion sker huvudsakligen i Kanada (Toronto), USA (Goshen), Sverige (Norrtälje) samt i Polen (Wroclaw). Drygt 70% av försäljningen sker i Nordamerika och resterande i Europa.

## Marknad

Marknadens tillväxt drivs av antalet producerade fordon och av att en ökande andel fordon innehåller allt mer avancerade klimatsystem – trenden går mot att slutkunderna efterfrågar ett mer behagligt fordonsklimat – samt av ett mer omfattande arbetsmiljöregelverk. MCC har en stark marknadsposition inom utvalda segment på marknaden. Inom bussegmentet är MCC marknadsledande på värmesystem i Nord-



Trenden går mot allt mer avancerade klimatsystem i bussar och nyttofordon.

amerika och i Norden, medan övriga Europa samt segmentet kyla (AC) är hittills för bolaget relativt outvecklade marknader. Inom nyttofordonssegmentet är MCCs marknadsposition stark, både i Nordamerika och i Norden. Inom militärfordonssegmentet är bolagets verksamhet fokuserad till Nordamerika där MCC har en stark marknadsposition.

## Året i korthet

MCC visade en mycket god tillväxt under 2008 och försäljningen uppgick till 1 024 Mkr mot 698 Mkr föregående år, en ökning med 47%, där den organiska tillväxten uppgick till cirka 20%. Under året förvärvades verksamhet från amerikanska ACME Radiator and Air Conditioning, vilken har konsoliderats från och med september. Den organiska försäljningstillväxten i Nordamerika uppgick till cirka 30% och kom i huvudsak från buss- och militärsegmenten. Nyttofordon uppvisade en något svagare utveckling, där tillväxten påverkades negativt av konjunkturnedgången och den minskade aktiviteten inom bland annat byggnation. Försäljningen i Europa ökade med 7% med en jämn fördelning mellan nyttofordon och buss. Utvecklingen inom

bussegmentet drevs av en starkt efterfrågan från europeiska busstillverkare. Inom nyttofordonssegmentet inleddes året starkt men påverkades under andra halvåret negativt av den allmänna konjunkturnedgången.

Bolagets rörelsemarginal var god och årets EBITA-resultat uppgick till 167 Mkr (118), en ökning med 42% mot föregående år. Resultatet före skatt var 115 Mkr (75).

Under året färdigställdes MCCs nya fabrik i Polen. Den nya fabriken ger bolaget kapacitet att växa i Europa och en möjlighet att producera närmare kunderna i Kontinental- och Östeuropa.

## Framtid

MCCs starka marknadsposition, marknadens strukturella tillväxt drivkrafter samt utvecklade tillväxtpotentialer ger bolaget en stark grund för en fortsatt långsiktig tillväxt. Dock väntas en svagare fordonsproduktion under 2009 till följd av det generella konjunkturläget, vilket kommer att dämpa MCCs försäljnings- och resultat tillväxt på kort sikt, samtidigt som förvärvet av ACME bidrar positivt 2009.

## Styrelse

|                 |            |
|-----------------|------------|
| Anders Lindblad | Ordförande |
| Henrik Blomé    |            |
| Johan Pernvi    |            |
| Michael Mononen |            |
| Leif Johansson  | Suppleant  |

## Ledning

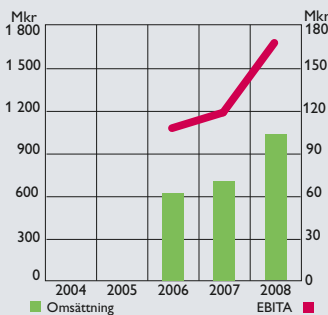
|                |    |
|----------------|----|
| Clas Gunneberg | VD |
|----------------|----|

www.mcc-hvac.com

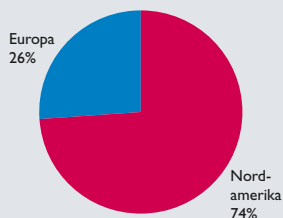


VD Clas Gunneberg

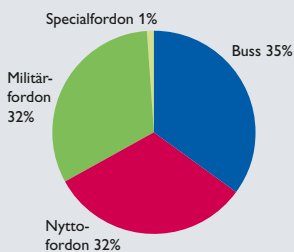
### Omsättning och resultat



### Försäljning per marknad



### Försäljning per segment



### MCC

| Mkr                                                                  | 2008  | 2007 <sup>1)</sup> | 2006 <sup>1)</sup> | 2005 | 2004 |
|----------------------------------------------------------------------|-------|--------------------|--------------------|------|------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |       |                    |                    |      |      |
| Nettoomsättning                                                      | 1 024 | 698                | 614                |      |      |
| Rörelsens kostnader                                                  | -741  | -575               | -500               |      |      |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | -108  | 0                  | 0                  |      |      |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0     | 0                  | 0                  |      |      |
| Resultat från avyttring                                              | 0     | 0                  | 0                  |      |      |
| EBITDA                                                               | 175   | 123                | 114                |      |      |
| Avskrivningar                                                        | -8    | -5                 | -7                 |      |      |
| EBITA                                                                | 167   | 118                | 107                |      |      |
| Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar                      | -2    | 0                  | 0                  |      |      |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0     | 0                  | 0                  |      |      |
| EBIT                                                                 | 165   | 118                | 107                |      |      |
| Finansiella intäkter                                                 | 23    | 1                  | 2                  |      |      |
| Finansiella kostnader                                                | -73   | -44                | -36                |      |      |
| EBT                                                                  | 115   | 75                 | 73                 |      |      |
| Skatt                                                                | -44   | -28                | -25                |      |      |
| Årets resultat                                                       | 71    | 47                 | 48                 |      |      |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 71    | 47                 | 48                 |      |      |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0     | 0                  | 0                  |      |      |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |       |                    |                    |      |      |
| Goodwill                                                             | 939   | 842                | –                  |      |      |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 36    | 0                  | –                  |      |      |
| Materiella tillgångar                                                | 134   | 72                 | –                  |      |      |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 0     | 0                  | –                  |      |      |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 14    | 0                  | –                  |      |      |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 1 123 | 914                | –                  |      |      |
| Lager                                                                | 166   | 113                | –                  |      |      |
| Fordringar, räntebärande                                             | 0     | 0                  | –                  |      |      |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 197   | 150                | –                  |      |      |
| Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar                      | 27    | 44                 | –                  |      |      |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 390   | 307                | –                  |      |      |
| Summa tillgångar                                                     | 1 513 | 1 221              | –                  |      |      |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare                     | 592   | 530                | –                  |      |      |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 0     | 0                  | –                  |      |      |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 0     | 0                  | –                  |      |      |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 12    | 10                 | –                  |      |      |
| Skulder, räntebärande                                                | 733   | 571                | –                  |      |      |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 174   | 108                | –                  |      |      |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 2     | 2                  | –                  |      |      |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 1 513 | 1 221              | –                  |      |      |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |       |                    |                    |      |      |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 69    | –                  | –                  |      |      |
| Förändring i rörelsekapital                                          | -11   | –                  | –                  |      |      |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 58    | –                  | –                  |      |      |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -41   | –                  | –                  |      |      |
| Avyttringar i anläggningstillgångar                                  | 0     | –                  | –                  |      |      |
| Kassaflöde före förvärf/avyttring av företag                         | 17    | –                  | –                  |      |      |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | -173  | –                  | –                  |      |      |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | -156  | –                  | –                  |      |      |
| Förändring av lån                                                    | 121   | –                  | –                  |      |      |
| Nyemission                                                           | 0     | –                  | –                  |      |      |
| Lämnad utdelning                                                     | 0     | –                  | –                  |      |      |
| Övrigt                                                               | 18    | –                  | –                  |      |      |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | 139   | –                  | –                  |      |      |
| Årets kassaflöde                                                     | -17   | –                  | –                  |      |      |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |       |                    |                    |      |      |
| EBITA-marginal, %                                                    | 16,3  | 16,9               | 17,4               |      |      |
| EBT-marginal, %                                                      | 11,2  | 10,7               | 11,9               |      |      |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | –     | –                  | –                  |      |      |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | –     | –                  | –                  |      |      |
| Soliditet, %                                                         | 39    | 43                 | –                  |      |      |
| Räntebärande nettoskuld, Mkr                                         | 706   | 527                | –                  |      |      |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 1,2   | 1,1                | –                  |      |      |
| Medelantal anställda                                                 | 727   | 534                | 495                |      |      |

<sup>1)</sup> Proforma med hänsyn till Ratos förvärf.

# Medisize – internationell aktör etablerad

Ratos investerade i finska Medifiq Healthcare (tidigare en division i Perlos-koncernen) 2006. I april 2008 förvärvades Medisize Medical (en division inom schweiziska Medisize Holding). I samband med förvärvet namnändrades företaget till Medisize. Ratos ägarandel uppgår till 93%. Övriga ägare är Perlos (Lite-On Group) med 5,5% samt ledning och styrelse med 1,5%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 685 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Leif Johansson (bolagsansvarig) och Magdalena Aniansson.

## Verksamhet

Medisize är en internationell kontraktstillverkare specialiserad på hjälpmedel för dosering och administrering av läkemedel och medicinska förpackningar samt på utveckling, tillverkning, försäljning och distribution av engångsprodukter i plast för anestesi och intensivvård. Medisize erbjuder tjänster från design till masstillverkning. Verksamheten drivs inom fyra segment: Drug Delivery Devices, Medical & Diagnostic Devices, Primary Pharmaceutical Packaging samt Airway Management.

Segmentet Drug Delivery Devices består av produkter som insulinpennor, inhalatorer och pumpar för dosering av smärtstillande medel med läkemedelsföretag som kunder.

Medical & Diagnostic Devices är ett brett segment som bland annat består av katetrar, implantat och produkter för högttrycksinjektion till medicintekniska företag.

Segmentet Primary Pharmaceutical Packaging består av flaskor, slutningsmekanismer och flexibla påsar främst till läkemedels- och medicintekniska företag.

Airway Management består av bland annat tuber, filter, fuktare och masker till distributörer, sjukhus och övriga kunder inom hälsovård.



Medisize har deltagit i utvecklingen av Conix, en ny inhalator som används vid astma och KOL.

Bolaget utvecklar egna produkter som säljs tillsammans med tredjepartsprodukter.

Medisize har cirka 900 anställda med tillverkning i Finland, Holland, Irland, Schweiz och Tjeckien. Huvudkontoret ligger i Finland.

## Marknad

Medisize är exponerat mot ett antal underliggande marknader och har bland annat läkemedelsföretag, medicintekniska företag samt livsmedelsindustrin som kunder. Bolaget har ofta långa försäljningscykler men också tillverkningskontrakt som löper under flera år.

Generellt verkar Medisize på marknader där den demografiska utvecklingen skapar förutsättningar för tillväxt samtidigt som trenden mot ökad outsourcing fortsätter. Två av bolagets nyckelområden, produkter för diabetes samt astma- och andningssjukdomar, har stark tillväxt. Medisize tillväxt är dock även beroende av kundernas framgång med de kontrakterade produkterna.

Medisize bistår också med högkvalitativ formtillverkning, vilket är en betydande konkurrensfördel för projekt som är i utvecklingsfasen – eftersom bolaget kan säkerställa sekretess, snabbhet och en förståelse för helheten samt

möjliggör snabba förändringar i formerna, något som utvecklingsarbete ofta innebär. Detta är speciellt avgörande inom Drug Delivery Devices.

Marknaden för kontraktstillverkare har konsoliderats under de senaste åren och denna trend förväntas fortsätta.

## Året i korthet

Medisize Medical förvärvades i april 2008. Betydande synergier har identifierats under integrationsarbetet. Den nya koncernen har arbetat med kostnadsbesparingar och expanderat försäljningsorganisationen.

Medisize har under året genomfört ett flertal åtgärdsprogram för att öka effektiviteten och förbättra resultatet. Som ett led i integrationsarbetet upphör tillverkningen i England och flyttas till övriga fabriker. Flytten förväntas vara klar under första kvartalet 2009.

Omsättningen ökade från 103 MEUR till 106 MEUR. Rörelseresultatet (EBITA) uppgick till 1,9 MEUR (3,0). Resultatet har belastats med omstruktureringsskostnader om 4,2 MEUR.

Bolaget har fått utökad uppdrag från sanofi-aventis gällande en insulinpenna med fullskalig produktion från första kvartalet 2010. Omsättningen från den nya linjen beräknas vara cirka 15 MEUR per år.

## Framtid

Marknadens tillväxt och Medisize investeringar i försäljningsorganisationen förväntas ge goda tillväxtnöjligheter. Resultatet för 2009 förväntas påverkas positivt av synergier från förvärvet och flyttningen av tillverkningen från anläggningen i England.

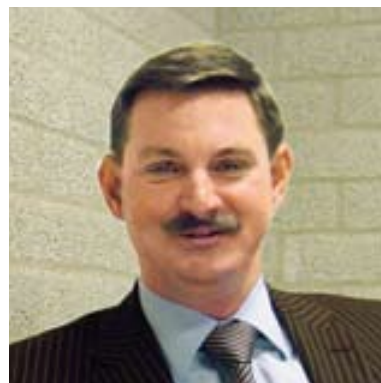
## Styrelse

|                     |            |
|---------------------|------------|
| Lauri Ratia         | Ordförande |
| Magdalena Aniansson |            |
| Helle Bechgaard     |            |
| Timo Hildén         |            |
| Leif Johansson      |            |
| Rabbe Klemets       |            |
| Juha Torniainen     |            |

www.medisize.com

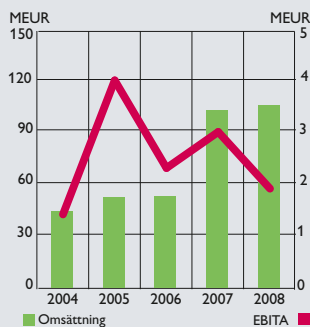
## Ledning

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| Willem van den Bruinhorst | VD  |
| Semi Korpela              | CFO |

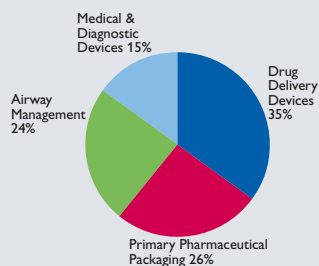


VD Willem van den Bruinhorst

### Omsättning och resultat



### Försäljning per affärsområde



### Medisize

| MEUR                                                                 | 2008 <sup>1) 2)</sup> | 2007 <sup>1)</sup> | 2007  | 2006 <sup>3)</sup> | 2005 <sup>3)</sup> | 2005  |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------------|--------------------|-------|--------------------|--------------------|-------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |                       |                    |       |                    |                    |       |
| Nettoomsättning                                                      | 106,2                 | 103,0              | 37,5  | 53,0               | 52,8               | 52,8  |
| Rörelsens kostnader                                                  | -97,3                 | -93,3              | -37,3 | -47,3              | -44,6              | -44,6 |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | 0,9                   | -0,1               | 0,4   | 0,0                | 0,0                | 0,1   |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0,0                   | 0,0                | 0,0   | 0,0                | 0,0                | 0,0   |
| Resultat från avyttringar                                            | 0,0                   | 0,0                | 0,0   | 0,0                | 0,0                | 0,0   |
| EBITDA                                                               | 9,8                   | 9,6                | 0,6   | 5,7                | 8,2                | 8,2   |
| Avskrivningar                                                        | -7,9                  | -6,6               | -3,7  | -3,4               | -4,2               | -4,2  |
| EBITA                                                                | 1,9                   | 3,0                | -3,1  | 2,3                | 4,0                | 4,0   |
| Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar                      | -0,4                  | -0,5               | -0,1  | 0,0                | 0,0                | 0,0   |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0,0                   | 0,0                | 0,0   | 0,0                | 0,0                | 0,0   |
| EBIT                                                                 | 1,5                   | 2,5                | -3,2  | 2,3                | 4,0                | 4,0   |
| Finansiella intäkter                                                 | 1,0                   | 0,4                | 0,3   | 0,0                | 0,1                | 0,1   |
| Finansiella kostnader                                                | -6,1                  | -3,6               | -1,9  | -1,2               | -1,2               | -0,2  |
| EBT                                                                  | -3,6                  | -0,7               | -4,8  | 1,1                | 2,9                | 3,9   |
| Skatt                                                                | -0,6                  | -0,9               | -0,5  | 0,0                | -                  | -1,7  |
| Årets resultat                                                       | -4,0                  | -1,6               | -5,3  | 1,1                | -                  | 2,2   |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | -4,0                  | -1,6               | -5,3  | 1,1                | -                  | 2,2   |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0,0                   | 0,0                | 0,0   | 0,0                | -                  | 0,0   |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |                       |                    |       |                    |                    |       |
| Goodwill                                                             | 68,9                  | -                  | 35,6  | 37,1               | -                  | 0,0   |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 3,4                   | -                  | 1,9   | 1,8                | -                  | 2,3   |
| Materiella tillgångar                                                | 31,1                  | -                  | 18,9  | 21,9               | -                  | 26,1  |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 0,0                   | -                  | 0,0   | 0,0                | -                  | 0,0   |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 1,3                   | -                  | 0,3   | 0,4                | -                  | 0,3   |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 104,7                 | -                  | 56,7  | 61,2               | -                  | 28,7  |
| Lager                                                                | 18,3                  | -                  | 4,2   | 5,6                | -                  | 8,5   |
| Fordringar, räntebärande                                             | 0,0                   | -                  | 0,0   | 0,0                | -                  | 0,0   |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 12,5                  | -                  | 5,6   | 7,3                | -                  | 6,1   |
| Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar                      | 13,5                  | -                  | 0,1   | 8,1                | -                  | 13,0  |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 44,3                  | -                  | 9,9   | 21,0               | -                  | 27,6  |
| Summa tillgångar                                                     | 149,0                 | -                  | 66,6  | 82,2               | -                  | 56,3  |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare                     | 69,0                  | -                  | 31,8  | 38,4               | -                  | 38,6  |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 0,0                   | -                  | 0,0   | 0,0                | -                  | 0,0   |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 0,0                   | -                  | 0,1   | 0,1                | -                  | 0,1   |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 1,2                   | -                  | 1,5   | 1,2                | -                  | 0,0   |
| Skulder, räntebärande                                                | 49,2                  | -                  | 25,3  | 28,0               | -                  | 3,2   |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 28,9                  | -                  | 7,8   | 14,5               | -                  | 14,4  |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 0,7                   | -                  | 0,1   | 0,0                | -                  | 0,0   |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 149,0                 | -                  | 66,6  | 82,2               | -                  | 56,3  |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |                       |                    |       |                    |                    |       |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 4,6                   | -                  | -0,7  | -                  | -                  | 4,7   |
| Förändringar i rörelsekapital                                        | 8,4                   | -                  | -1,2  | -                  | -                  | -1,1  |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 13,0                  | -                  | -1,9  | -                  | -                  | 3,6   |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -2,0                  | -                  | -0,7  | -                  | -                  | -2,1  |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | 0,1                   | -                  | 0,1   | -                  | -                  | 0,1   |
| Kassaflöde från förvärf/avyttring av företag                         | 11,1                  | -                  | -2,5  | -                  | -                  | 1,5   |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | -52,6                 | -                  | -2,9  | -                  | -                  | 0,0   |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | -41,5                 | -                  | -5,4  | -                  | -                  | 1,5   |
| Förändring av lån                                                    | 12,5                  | -                  | -2,5  | -                  | -                  | 0,0   |
| Nyemission                                                           | 42,3                  | -                  | 0,0   | -                  | -                  | 0,0   |
| Lämnad utdelning                                                     | 0,0                   | -                  | 0,0   | -                  | -                  | 0,0   |
| Övrigt                                                               | 0,0                   | -                  | -0,1  | -                  | -                  | 3,0   |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | 54,8                  | -                  | -2,6  | -                  | -                  | 3,0   |
| Årets kassaflöde                                                     | 13,3                  | -                  | -8,0  | -                  | -                  | 4,5   |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |                       |                    |       |                    |                    |       |
| EBITA-marginal, %                                                    | 1,8                   | 2,9                | neg   | 4,3                | 7,6                | 7,6   |
| EBT-marginal, %                                                      | -3,4                  | -0,7               | neg   | 2,1                | 5,5                | 7,4   |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | -                     | -                  | neg   | -                  | -                  | 6,0   |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | -                     | -                  | neg   | -                  | -                  | 10,4  |
| Soliditet, %                                                         | 46                    | -                  | 48    | 47                 | -                  | 69    |
| Räntebärande nettoskuld, MEUR                                        | 35,7                  | -                  | 25,3  | 20,0               | -                  | -9,7  |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 0,7                   | -                  | 0,8   | 0,7                | -                  | 0,1   |
| Medelantal anställda                                                 | 994                   | 1 043              | 430   | 493                | -                  | 545   |

<sup>1)</sup> Proforma med hänsyn till förvärf av Medisize Medical.

<sup>2)</sup> Resultatet har belastats med omstrukturingskostnader om 4,2 MEUR.

<sup>3)</sup> Proforma med hänsyn till Ratoss förvärf.

# Scandinavian Business Seating – framgångsrik integration

Ratos förvärvade 2007 arbetsstolsproducenterna RH Form i Sverige, RBM i Danmark och HÅG i Norge. Bolagen slogs samman i den nya koncernen Scandinavian Business Seating (initialt kallad HÅG/RH/RBM Group). Ratos ägarandel uppgår till 85%. De övriga aktieägarna utgörs av ledningen.

Koncernmässigt bokfört värde uppgick vid årsskiftet till 842 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Thomas Hofvenstam (bolagsansvarig) samt Leif Johansson och Henrik Lundh som suppleanter.

## Verksamhet

Scandinavian Business Seating utvecklar och producerar ergonomiska sittlösningar i skandinavisk design för privat och offentlig kontorsmiljö. Produktsortimentet består av kontorsstolar samt mötesstolar för mötesrum och för konferens, matsal och utbildning. Produkterna säljs under varumärkena HÅG, RH och RBM och distribueras huvudsakligen genom fristående återförsäljare till slutanvändare i företag och organisationer. Gemensamt för de tre varumärkena är ett starkt fokus på visuell design, hälsa, miljö och kvalitet.

Koncernen finns idag representerad genom dotterbolag i Norge, Sverige, Danmark, Tyskland, Storbritannien, Benelux och Frankrike. Därtill finns Scandinavian Business Seating representerat av importörer i drygt 30 länder. Koncernen har sammanlagt omkring 620 anställda. Tillverkning sker vid fabriker i Norge, Sverige och Danmark. Scandinavian Business Seating är en av de tre största stolsaktörerna i Europa med en marknadsandel på cirka 7%.

## Marknad

Den västeuropeiska marknaden för kontorsmöbler kan delas in i fyra produktsegment: sittprodukter, förvaring, skrivbord och mötesbord.



Scandinavian Business Seating är en av Europas största aktörer inom kontors- och mötesstolar.

Sittprodukter utgör en tredjedel av denna marknad med en storlek på cirka 24 miljarder kr. I Västeuropa uppgår marknaden för kontorsstolar till cirka 15 miljarder kr. Koncernens huvudmarknader, Skandinavien, Tyskland, Storbritannien och Benelux, står för drygt 50% av den västeuropeiska marknaden.

Marknaden är sencyklisk och drivs främst av BNP-utveckling, sysselsättningsnivåer, kontorsbyggnation och företagets investeringsnivåer. Tillverknings- och distributionsledet i Europa är fragmenterat, där Norden utgör en av de mer konsoliderade marknaderna.

## Året i korthet

I samband med att koncernen etablerades i mitten av 2007 initierades ett flertal integrationsprojekt för att tillvarata samordningsmöjligheterna mellan bolagen – i första hand inom inköp, produktion och administration. Programmet har avlöp enligt plan under 2008 och fortgår under 2009.

Ett flertal produktlanseringar har skett under 2008. Scandinavian Business Seating har framgångsrikt lanserat nya mötes- och kon-

ferensstolar (HÅG Sideways) och arbetsstolar (HÅG Futu).

Mot bakgrund av den försvagade konjunkturen har marknadstillväxten planat ut och bolaget hade totalt sett oförändrad omsättning jämfört med 2007.

Omsättningen uppgick till 1 289 MNOK (1 289). Rörelseresultatet (EBITA) steg med 9% till 207 MNOK (190).

## Framtid

Scandinavian Business Seating har en stark marknadsposition i de nordiska länderna och en lönsam nischposition i framförallt Tyskland, Holland och Storbritannien, där bolagets produkter har en tydlig differentiering jämfört med övriga europeiska aktörer i och med inriktningen på ergonomi. Marknaden för ergonomiska sittlösningar bedöms ha en bra tillväxt över en konjunkturcykel och förutsättningarna för fortsatta exportsatsningar bedöms som goda. På kort sikt kan bolagets marknader dock påverkas av det rådande konjunkturläget. Den fragmenterade branschstrukturen utgör en intressant möjlighet för bolaget, både i Norden och i övriga Europa. Pågående samordningsprojekt förväntas bidra positivt till bolagets lönsamhet de kommande åren.

## Styrelse

|                       |            |
|-----------------------|------------|
| Ebbe Pelle Jacobsen   | Ordförande |
| Anne Breiby           |            |
| Torgny Eriksson       |            |
| Thomas Hofvenstam     |            |
| Olav Kjell Holtan     |            |
| Niels Peter Pretzmann |            |
| Sven-Gunnar Schough   |            |
| Leif Johansson        | Suppleant  |
| Henrik Lundh          | Suppleant  |

## Ledning

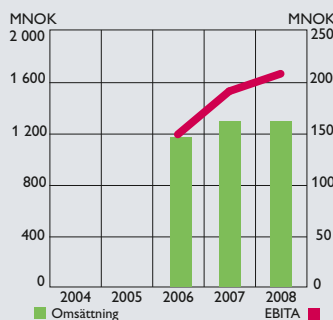
|                        |                                                                       |
|------------------------|-----------------------------------------------------------------------|
| Lars I. Røiri          | VD                                                                    |
| Jon-Erlend Alstad      | Senior Vice President<br>HÅG Commercial Brand<br>RBM Commercial Brand |
| Peter Eklund           | Senior Vice President<br>RH Commercial Brand                          |
| Lillevi Øglænd Ivarson | Senior Vice President HR<br>& Organisational Development              |
| Torbjörn Iversen       | Senior Vice President<br>Production & Logistics                       |
| André Jaeger           | CFO                                                                   |
| Hilde Britt Mellbye    | Senior Vice President<br>Research & Development                       |

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

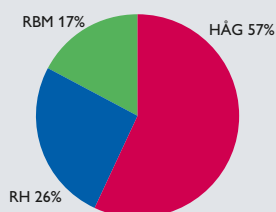


VD Lars I. Røiri

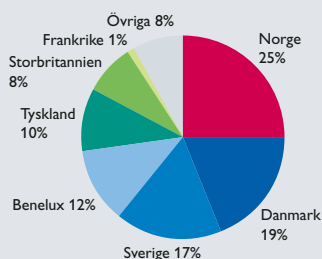
### Omsättning och resultat



### Försäljning per varumärke



### Försäljning per marknad



### Scandinavian Business Seating

| MNOK                                                                 | 2008              | 2007 <sup>1)</sup> | 2006 <sup>1)</sup> | 2005 | 2004 |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------|--------------------|--------------------|------|------|
| <b>Resultaträkning</b>                                               |                   |                    |                    |      |      |
| Nettoomsättning                                                      | 1 289             | 1 289              | 1 160              |      |      |
| Rörelsens kostnader                                                  | -1 042            | -1 048             | -968               |      |      |
| Övriga intäkter/kostnader                                            | 0                 | 0                  | 1                  |      |      |
| Andelar i intresseföretags resultat                                  | 0                 | 0                  | 0                  |      |      |
| Resultat från avyttringar                                            | 0                 | 0                  | 0                  |      |      |
| EBITDA                                                               | 247               | 241                | 193                |      |      |
| Avskrivningar                                                        | -40               | -51                | -45                |      |      |
| <b>EBITA</b>                                                         | <b>207</b>        | <b>190</b>         | <b>148</b>         |      |      |
| Av- och nedskrivning av immateriella tillgångar                      | 0                 | 0                  | 0                  |      |      |
| Nedskrivning av goodwill                                             | 0                 | 0                  | 0                  |      |      |
| <b>EBIT</b>                                                          | <b>207</b>        | <b>190</b>         | <b>148</b>         |      |      |
| Finansiella intäkter                                                 | 8                 | 2                  | 7                  |      |      |
| Finansiella kostnader <sup>2)</sup>                                  | -126              | -73                | -70                |      |      |
| <b>EBT</b>                                                           | <b>89</b>         | <b>119</b>         | <b>85</b>          |      |      |
| Skatt                                                                | -8                | -41                | -38                |      |      |
| <b>Årets resultat</b>                                                | <b>81</b>         | <b>78</b>          | <b>47</b>          |      |      |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                                  | 81                | 78                 | 47                 |      |      |
| Hänförligt till minoritet                                            | 0                 | 0                  | 0                  |      |      |
| <b>Balansräkning</b>                                                 |                   |                    |                    |      |      |
| Goodwill                                                             | 1 388             | 1 395              | –                  |      |      |
| Övriga immateriella tillgångar                                       | 33                | 29                 | –                  |      |      |
| Materiella tillgångar                                                | 185               | 159                | –                  |      |      |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                                 | 0                 | 0                  | –                  |      |      |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                              | 21                | 24                 | –                  |      |      |
| Summa anläggningstillgångar                                          | 1 627             | 1 607              | –                  |      |      |
| Lager                                                                | 88                | 82                 | –                  |      |      |
| Fordringar, räntebärande                                             | 1                 | 8                  | –                  |      |      |
| Fordringar, ej räntebärande                                          | 202               | 178                | –                  |      |      |
| Kassa, bank och övriga kortfristiga placeringar                      | 63                | 113                | –                  |      |      |
| Summa omsättningstillgångar                                          | 354               | 381                | –                  |      |      |
| Summa tillgångar                                                     | 1 981             | 1 988              | –                  |      |      |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare                     | 809 <sup>3)</sup> | 742                | –                  |      |      |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                               | 0                 | 0                  | –                  |      |      |
| Avsättningar, räntebärande                                           | 3                 | 5                  | –                  |      |      |
| Avsättningar, ej räntebärande                                        | 85                | 94                 | –                  |      |      |
| Skulder, räntebärande                                                | 962               | 1 039              | –                  |      |      |
| Skulder, ej räntebärande                                             | 122               | 108                | –                  |      |      |
| Finansiella skulder, övriga                                          | 0                 | 0                  | –                  |      |      |
| Summa eget kapital och skulder                                       | 1 981             | 1 988              | –                  |      |      |
| <b>Kassaflöde</b>                                                    |                   |                    |                    |      |      |
| Kassaflöde från löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 93                | –                  | –                  |      |      |
| Förändringar i rörelsekapital                                        | 24                | –                  | –                  |      |      |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                                   | 117               | –                  | –                  |      |      |
| Investeringar i anläggningstillgångar                                | -60               | –                  | –                  |      |      |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                                 | 1                 | –                  | –                  |      |      |
| Kassaflöde före förvärv/avyttring av företag                         | 58                | –                  | –                  |      |      |
| Nettoinvesteringar i företag                                         | 0                 | –                  | –                  |      |      |
| Kassaflöde efter investeringar                                       | 58                | –                  | –                  |      |      |
| Förändring av lån                                                    | -111              | –                  | –                  |      |      |
| Nyemission                                                           | 0                 | –                  | –                  |      |      |
| Lämnad utdelning                                                     | 0                 | –                  | –                  |      |      |
| Övrigt                                                               | 0                 | –                  | –                  |      |      |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                              | -111              | –                  | –                  |      |      |
| Årets kassaflöde                                                     | -53               | –                  | –                  |      |      |
| <b>Nyckeltal</b>                                                     |                   |                    |                    |      |      |
| EBITA-marginal, %                                                    | 16,0              | 14,7               | 12,8               |      |      |
| EBT-marginal, %                                                      | 6,9               | 9,2                | 7,3                |      |      |
| Avkastning på eget kapital, %                                        | –                 | –                  | –                  |      |      |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                                  | –                 | –                  | –                  |      |      |
| Soliditet, %                                                         | 41                | 37                 | –                  |      |      |
| Räntebärande nettoskuld, MNOK                                        | 900               | 923                | –                  |      |      |
| Skuldsättningsgrad                                                   | 1,2               | 1,4                | –                  |      |      |
| Medelantal anställda                                                 | 633               | 655                | 633                |      |      |

<sup>1)</sup> Proforma med hänsyn till Ratoss förvärv.

<sup>2)</sup> Exklusive ränta på aktieägarlån.

<sup>3)</sup> I eget kapital ingår aktieägarlån på 579 MNOK.

# Superfos – stabilt på en försvagad marknad

Det danska börsnoterade konglomeratet Superfos förvärvades 1999 av Ratos tillsammans med IK Investment Partners. De följande åren vidtogs åtgärder för att renodla strukturen och verksamheten fokuserades till formsprutade plastförpackningar. Ratos ägarandel är 33% och resterande aktier innehas av IK Investment Partners och ledningen.

Koncernmässigt värde uppgick vid årsskiftet till 475 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Thomas Hofvenstam (bolagsansvarig) och Thomas Mossberg.

## Verksamhet

Superfos utvecklar, producerar och marknadsför ett brett sortiment av formsprutade plastförpackningar till kunder inom livsmedels-, färg- och kemiindustrin. Superfos har totalt tio produktionsenheter i Europa och en i USA. Superfos är med cirka 20% av marknaden den ledande tillverkaren av formsprutade plastförpackningar i Europa. Därtill har Superfos en lönsam och snabbväxande nischposition i USA.

## Marknad

Superfos marknad, formsprutade plastförpackningar med öppen topp, uppskattas till 5,2 miljarder euro globalt. Europamarknaden utgör cirka en tredjedel av världsmarknaden. Marknaden delas lika mellan konsumentförpackningar (<2 liter) och industriförpackningar (>2 liter). De viktigaste användarna är färg-, mejeri- och glassindustrierna. Livsmedelssegmentet svarar för 60% av förbrukningen. Tillväxten drivs primärt av ökad konsumtion i de underliggande användarsegmenten och en övergång från förpackningar i glas och metall till plast. Miljöfrågor ökar i betydelse vilket likaså driver konsumtionen av formsprutade plastförpackningar.



Superfos nya miljövänliga förpackning UniPak Eco™ minskar koldioxidutsläppen med 20 gram per enhet.

För att stärka Superfos finansiellt genomfördes i december en nyemission om 18 MEUR, varav Ratos andel uppgår till 5,9 MEUR.

## Framtid

De senaste årens omfattande lönsamhetsförbättrande åtgärder i kombination med en ökad fokusering på produktinnovation och paneuropeiska kunder skapar förutsättningar för tillväxt och förbättrad lönsamhet de kommande åren. Superfos är som europeisk marknadsledare väl positionerat för att delta i en fortsatt konsolidering av marknaden för formsprutade plastförpackningar.

Konkurrensbilden är fragmenterad och främst lokal. Det finns endast ett fåtal paneuropeiska spelare såsom Superfos.

## Året i korthet

Superfos har under 2008 slutfört flera av de under 2007 initierade förbättringsprogrammen. Under året har bland annat den utbyggda fabriken i Polen tagits i drift samt en ny europeisk distributionslösning etablerats. Superfos har därtill genomfört flera lyckade produktlanseringar såsom Paintainer till färgindustrin samt förpackningsprodukter med särskilda barriäregenskaper till livsmedelsindustrin. Bolagets satsning på stora paneuropeiska kunder har haft fortsatt positiv utveckling. Den europeiska byggmarknaden har drabbats av en kraftig nedgång vilket medfört volymfall för Superfos inom bland annat färgsegmentet. Genomförda åtgärdsprogram har minskat kostnaderna under året, dessa effekter har delvis motverkats av högre frakt- och råvarukostnader. Superfos försäljning uppgick till 362 MEUR (360). Rörelseresultatet (EBITA) var 18,8 MEUR (18,9). Resultatet före skatt var 4,5 MEUR (8,1).

## Styrelse

Waldemar Schmidt    Ordförande  
Torben Bjerre-Madsen  
Gerard De Geer  
Thomas Hofvenstam  
Mads Ryum Larsen  
Thomas Mossberg

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

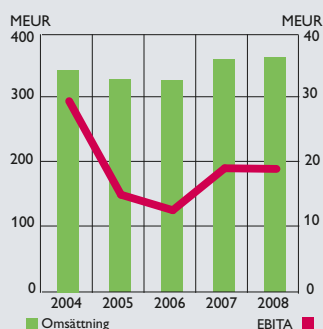
## Ledning

Hans Pettersson    VD  
Benny Nielsen    Executive Vice President,  
R & D Technology  
Director  
René Valentin    Executive Vice President  
& CFO

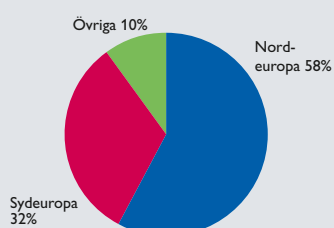


VD Hans Pettersson

### Omsättning och resultat



### Omsättning per marknad



### Superfos

| MEUR                                                            | 2008   | 2007   | 2006 <sup>1)</sup> | 2006   | 2005 <sup>2)</sup> | 2005   |
|-----------------------------------------------------------------|--------|--------|--------------------|--------|--------------------|--------|
| <b>Resultaträkning</b>                                          |        |        |                    |        |                    |        |
| Nettoomsättning                                                 | 362,4  | 360,3  | 326,7              | 342,3  | 329,2              | 354,7  |
| Rörelsens kostnader                                             | -317,7 | -315,6 | -291,6             | -305,9 | -287,4             | -307,0 |
| Övriga intäkter/kostnader                                       | 0,5    | 0,9    | 1,5                | 1,5    | 1,0                | 0,0    |
| Andelar i intresseföretags resultat                             | 0,0    | 0,0    | 0,0                | 0,0    | 0,0                | 0,0    |
| Resultat från avyttringar                                       | 0,0    | 0,0    | 0,0                | 0,0    | 0,0                | 11,6   |
| EBITDA                                                          | 45,2   | 45,6   | 36,6               | 37,9   | 42,8               | 59,3   |
| Avskrivningar                                                   | -26,4  | -26,7  | -24,2              | -25,1  | -28,0              | -30,6  |
| EBITA                                                           | 18,8   | 18,9   | 12,4               | 12,8   | 14,8               | 28,7   |
| Av- och nedskrivn av immateriella tillg                         | -0,5   | -0,6   | 0,0                | 0,0    | 0,0                | 0,0    |
| Nedskrivn av goodwill                                           | 0,0    | 0,0    | 0,0                | 0,0    | 0,0                | -12,7  |
| EBIT                                                            | 18,3   | 18,3   | 12,4               | 12,8   | 14,8               | 16,0   |
| Finansiella intäkter                                            | 0,1    | 0,2    | 0,3                | 0,3    | 0,1                | 0,1    |
| Finansiella kostnader                                           | -13,9  | -10,4  | -9,3               | -9,5   | -10,3              | -12,8  |
| EBT                                                             | 4,5    | 8,1    | 3,4                | 3,6    | 4,6                | 3,3    |
| Skatt                                                           | -6,9   | -3,3   | -6,1               | -6,4   | -5,0               | -5,8   |
| Årets resultat                                                  | -2,4   | 4,8    | -2,7               | -2,8   | -0,4               | -2,5   |
| Hänförligt till moderbolagets ägare                             | -2,4   | 4,8    | -2,7               | -2,8   | -0,4               | -2,5   |
| Hänförligt till minoritet                                       | 0,0    | 0,0    | 0,0                | 0,0    | 0,0                | 0,0    |
| <b>Balansräkning</b>                                            |        |        |                    |        |                    |        |
| Goodwill                                                        | 74,4   | 74,9   | –                  | 69,0   | –                  | 70,1   |
| Övriga immateriella tillgångar                                  | 3,5    | 4,1    | –                  | 0,0    | –                  | 0,0    |
| Materiella tillgångar                                           | 145,6  | 151,8  | –                  | 142,4  | –                  | 158,0  |
| Finansiella tillgångar, räntebärande                            | 0,0    | 0,0    | –                  | 0,0    | –                  | 0,0    |
| Finansiella tillgångar, ej räntebärande                         | 7,1    | 9,6    | –                  | 4,4    | –                  | 13,7   |
| Summa anläggningstillgångar                                     | 230,6  | 240,4  | –                  | 215,8  | –                  | 241,8  |
| Lager                                                           | 37,6   | 42,7   | –                  | 35,2   | –                  | 38,4   |
| Fordringar, räntebärande                                        | 0,0    | 0,0    | –                  | 0,0    | –                  | 0,0    |
| Fordringar, ej räntebärande                                     | 65,0   | 73,6   | –                  | 66,6   | –                  | 63,2   |
| Kassa, bank och övr kortfr placeringar                          | 3,9    | 17,7   | –                  | 6,5    | –                  | 22,8   |
| Summa omsättningstillgångar                                     | 106,5  | 134,0  | –                  | 108,3  | –                  | 124,4  |
| Summa tillgångar                                                | 337,1  | 374,4  | –                  | 324,1  | –                  | 366,2  |
| Eget kapital hänförligt till moderb ägare                       | 126,7  | 114,5  | –                  | 111,0  | –                  | 115,1  |
| Eget kapital hänförligt till minoritet                          | 0,0    | 0,0    | –                  | 0,0    | –                  | 0,0    |
| Avsättningar, räntebärande                                      | 0,0    | 0,0    | –                  | 0,0    | –                  | 0,0    |
| Avsättningar, ej räntebärande                                   | 13,4   | 13,7   | –                  | 13,0   | –                  | 17,3   |
| Skulder, räntebärande                                           | 135,7  | 173,6  | –                  | 140,1  | –                  | 177,8  |
| Skulder, ej räntebärande                                        | 61,3   | 72,6   | –                  | 60,0   | –                  | 56,0   |
| Finansiella skulder, övriga                                     | 0,0    | 0,0    | –                  | 0,0    | –                  | 0,0    |
| Summa eget kapital och skulder                                  | 337,1  | 374,4  | –                  | 324,1  | –                  | 366,2  |
| <b>Kassaflöde</b>                                               |        |        |                    |        |                    |        |
| Kassaflöde löpande verksamhet före förändring av rörelsekapital | 22,9   | 35,3   | –                  | 25,0   | –                  | 28,0   |
| Förändringar i rörelsekapital                                   | 3,2    | -3,5   | –                  | -0,6   | –                  | -6,9   |
| Kassaflöde från löpande verksamhet                              | 26,1   | 31,8   | –                  | 24,4   | –                  | 21,1   |
| Investeringar i anläggningstillgångar                           | -19,5  | -31,3  | –                  | -26,0  | –                  | -19,5  |
| Avyttringar av anläggningstillgångar                            | 0,3    | 0,0    | –                  | 6,1    | –                  | 6,2    |
| Kassaflöde före förvärv/avyttr av företag                       | 6,9    | 0,5    | –                  | 4,5    | –                  | 7,8    |
| Nettoinvesteringar i företag                                    | -0,7   | -22,1  | –                  | 16,9   | –                  | 51,5   |
| Kassaflöde efter investeringar                                  | 6,2    | -21,6  | –                  | 21,4   | –                  | 59,3   |
| Förändring av lån                                               | -37,8  | 33,5   | –                  | -38,4  | –                  | -41,6  |
| Nyemission                                                      | 18,0   | 0,0    | –                  | 0,0    | –                  | 1,0    |
| Lämnad utdelning                                                | 0,0    | 0,0    | –                  | 0,0    | –                  | 0,0    |
| Övrigt                                                          | 0,8    | -0,7   | –                  | 0,0    | –                  | 0,9    |
| Kassaflöde från finansieringsverksamhet                         | -19,0  | 32,8   | –                  | -38,4  | –                  | -39,6  |
| Årets kassaflöde                                                | -12,8  | 11,2   | –                  | -17,0  | –                  | 19,6   |
| <b>Nyckeltal</b>                                                |        |        |                    |        |                    |        |
| EBITA-marginal, %                                               | 5,2    | 5,3    | 3,8                | 3,7    | 4,5                | 8,1    |
| EBT-marginal, %                                                 | 1,2    | 2,2    | 1,0                | 1,1    | 1,4                | 0,9    |
| Avkastning på eget kapital, %                                   | -2,0   | 4,3    | –                  | neg    | –                  | neg    |
| Avkastning på sysselsatt kapital, %                             | 6,7    | 6,9    | –                  | 4,8    | –                  | 5,1    |
| Soliditet, %                                                    | 38     | 31     | –                  | 34     | –                  | 31     |
| Räntebärande nettoskuld, MEUR                                   | 131,8  | 155,9  | –                  | 133,6  | –                  | 155,0  |
| Skuldsättningsgrad                                              | 1,1    | 1,5    | –                  | 1,3    | –                  | 1,5    |
| Medelantal anställda                                            | 1 549  | 1 546  | –                  | 1 525  | –                  | 1 669  |

<sup>1)</sup> Proforma exklusive Aerosol IGS.

<sup>2)</sup> Proforma exklusive den sålda divisionen Pharma.

# Övriga innehav

## BTJ Group

Ratos blev ägare i BTJ Group i samband med bildandet av BTJ Infodata i mars 2004. Under 2005 delades BTJ Infodata-gruppen varvid BTJ Group blev ett eget innehav. Under 2008 har Ratos ökat sin ägarandel i BTJ Group till cirka 66%.

Ratos representeras i styrelsen av Robin Molvin (bolagsansvarig) och Lene Sandvoll Stern samt Bo Jungner som suppleant.

### Verksamhet

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

| Mkr                                              | 2008 | 2007 |
|--------------------------------------------------|------|------|
| Nettoomsättning                                  | 845  | 823  |
| Rörelseresultat (EBITA)                          | -10  | 4    |
| Resultat före skatt (EBT)                        | -13  | 1    |
| Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag | 11   | -13  |
| EBITA-marginal, %                                | -1,2 | 0,5  |
| Räntebärande nettoskuld                          | 9    | 18   |
| Medelantal anställda                             | 294  | 297  |

### Styrelse

|                     |            |
|---------------------|------------|
| Per Samuelson       | Ordförande |
| Gunnar Ahlström     |            |
| Peter Carrick       |            |
| Harold Kaiser       |            |
| Robin Molvin        |            |
| Lene Sandvoll Stern |            |
| Bo Jungner          | Suppleant  |
| Paul Steene         | Suppleant  |

### Ledning

|                 |     |
|-----------------|-----|
| Jonas Arvidsson | VD  |
| Bengt Jöndell   | CFO |

www.btj.se



VD Jonas Arvidsson

## Hafa Bathroom Group

Ratos blev ägare i Hafa Bathroom Group (tidigare del av Haendig) 2001 i samband med förvärvet av Atle. Ratos ägarandel uppgår till 100%.

Ratos representeras i styrelsen av Henrik Blomé (bolagsansvarig) och Johan Pålsson som suppleant.

### Verksamhet

Hafa Bathroom Group är en ledande leverantör av badrumsinredningar på den nordiska marknaden. Bolaget designar, utvecklar och säljer ett brett sortiment av badrumsprodukter, exempelvis badrumsmöbler, duschlösningar och massagebadkar, till återförsäljare i Norden. Sortimentet

säljs och marknadsförs under varumärkena Hafa, som företrädesvis säljs i "gör-det-själv"-handeln, samt Westerbergs, som primärt säljs i VVS- och bygghandel. Produktionen sker genom externa leverantörer i Asien och Europa, undantaget den egna kundanpassade monteringen av massagebadkar i Skene.

### Styrelse

|                   |            |
|-------------------|------------|
| Thomas Holmgren   | Ordförande |
| Henrik Blomé      |            |
| Johan Holmgren    |            |
| Staffan Jehander  |            |
| Anders Reuthammar |            |
| Ola André         | VD         |
| Johan Pålsson     | Suppleant  |

### Ledning

|                |                   |
|----------------|-------------------|
| Ola André      | VD                |
| Malin Sundbäck | Koncerncontroller |

| Mkr                                              | 2008 | 2007 |
|--------------------------------------------------|------|------|
| Nettoomsättning                                  | 391  | 410  |
| Rörelseresultat (EBITA)                          | 41   | 16   |
| Resultat före skatt (EBT)                        | 35   | 10   |
| Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag | 50   | -11  |
| EBITA-marginal, %                                | 10,4 | 3,9  |
| Räntebärande nettoskuld                          | 76   | 143  |
| Medelantal anställda                             | 185  | 175  |

www.hafabg.com



VD Ola André

# IK Investment Partners

IK Investment Partners (fd Industri Kapital) är ett onoterat private equity-företag med ett förvalt kapital om cirka 5,7 miljarder euro. Bolaget har sedan starten 1989 genomfört cirka 70 investeringar inom olika branscher i Europa med huvuddelen inom process- och tillverkningsindustri, byggnadsmaterial, handel och tjänstesektor. Investerares i IK Investment Partners fonder utgörs av stora nordiska, europeiska och amerikanska institutionella investerare.

Ratos har totalt investerat cirka 550 Mkr i fyra fonder – 1989 (avslutad), 1994 (avslutad), 1997 och 2000. De båda fonderna IK 1997 och IK 2000 är fullinvesterade. Ansvarig för Ratos investering i IK Investment Partners är Berit Lind.

Innehavet i IK Investment Partners har under 2008 bidragit till Ratos exitresultat med 13 Mkr.

## IK 1997 – totalt bokfört värde 43 Mkr

- Dynea – kemibolag med tillverkning av bl a bindemedel och ytbeläggningar
- Superfos – tillverkar plastförpackningar, ägs även direkt av Ratos som ett innehav

## IK 2000 – totalt bokfört värde 91 Mkr

- Welzorg – holländsk distributör av hjälpmedel för rörelsehindrade
- Europris – norsk lågprisgrossist och detaljist inom bl a livsmedel
- Idex – franskt energi- och miljöserviceföretag
- Tradeka – finsk detaljist dagligvaruhandel
- Kwintet – ledande europeisk tillverkare av arbetskläder
- Sport Group – tysk leverantör av ytbeläggningar för sport och rekreation, bl a konstgräs
- Dynea – kemibolag med tillverkning av bl a bindemedel och ytbeläggningar

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

# Overseas Telecom

Overseas Telecom bildades 1996 i syfte att identifiera, utvärdera och investera i framförallt licenser och operatörsverksamhet i utvecklingsländer för att därefter utveckla och slutligen realisera uppbyggda värden i dessa innehav. Sedan 2000/01 befinner sig bolaget i en avvecklingsfas och fokus ligger på fortsatt affärs-

utveckling och avyttring. Sju av åtta genomförda investeringar har realiserats. Kvarvarande innehav är Suntel i Sri Lanka där Overseas Telecom äger 55%. Suntels omsättning uppgick 2008 till 411 Mkr med EBITA om 34 Mkr. Nettoskulden i bolaget var vid utgången av året 67 Mkr och antalet abonnenter uppgick till cirka 433 000.

Ratos representeras i styrelsen av Thomas Mossberg (bolagsansvarig) och Berit Lind som suppleant.

## Styrelse

|                       |            |
|-----------------------|------------|
| Per Eric Fylking      | Ordförande |
| Håkan Jansson         |            |
| Helena Krook Kilander |            |
| Thomas Mossberg       |            |
| Jon W. Ringvold       |            |
| Caroline af Ugglas    |            |
| Roger Johanson        | Suppleant  |
| Berit Lind            | Suppleant  |
| Ole Christian Søhoel  | Suppleant  |
| Christina Wik         | Suppleant  |

## Ledning

|                  |     |
|------------------|-----|
| Anders Ekman     | VD  |
| Gunnar Andersson | CFO |

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



VD Anders Ekman

# Koncernen i sammandrag

| 1)                                                    | 2008              | 2007        | 2006                    | 2005        | 2004        |
|-------------------------------------------------------|-------------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------|
| <b>Nyckeltal</b>                                      |                   |             |                         |             |             |
| Resultat per aktie före utspädning, kr                | 32,62             | 16,66       | 15,50                   | 12,42       | 12,45       |
| Utdelning per aktie, kr                               | 9 <sup>2)</sup>   | 9           | 5,50 (11) <sup>3)</sup> | 4,19        | 3,96        |
| Direktavkastning, %                                   | 6,7 <sup>2)</sup> | 5,1         | 3,4 (6,8) <sup>3)</sup> | 4,6         | 5,9         |
| Totalavkastning, %                                    | -20               | 14          | 85                      | 43          | 35          |
| Börskurs, 31 december, kr                             | 135               | 176         | 162,50                  | 91          | 67          |
| Eget kapital per aktie, 31 december, kr <sup>4)</sup> | 100               | 75          | 69                      | 64          | 55          |
| Eget kapital, Mkr <sup>4)</sup>                       | 15 825            | 11 905      | 10 875                  | 10 958      | 9 326       |
| Avkastning på eget kapital, %                         | 37                | 23          | 23                      | 21          | 21          |
| Soliditet, %                                          | 40                | 38          | 44                      | 52          | 76          |
| Genomsnittligt antal aktier före utspädning           | 158 576 030       | 158 829 266 | 163 005 841             | 170 062 755 | 169 572 845 |
| Utestående antal aktier                               | 157 937 855       | 158 489 155 | 158 276 730             | 170 209 628 | 169 650 634 |
| <b>Resultaträkning, Mkr</b>                           |                   |             |                         |             |             |
| Resultat från koncernföretag                          | 1 004             | 2 005       | 1 164                   | 716         | 168         |
| Exitresultat, koncernföretag                          | 4 405             | 160         | -14                     | 134         | 0           |
| Nedskrivning, koncernföretag                          | -92               | —           | -178                    | —           | —           |
| Resultatandelar från intresseföretag                  | 550               | 545         | 719                     | 1 411       | 806         |
| Exitresultat, intresseföretag                         | 31                | 727         | 1 617                   | 392         | 1 356       |
| Nedskrivning, intresseföretag                         | —                 | —           | —                       | -29         | -17         |
| Utdelning, övriga innehav                             | —                 | 71          | 21                      | 36          | 28          |
| Exitresultat, övriga innehav                          | 13                | 46          | 75                      | 125         | 82          |
| Nedskrivning, övriga innehav                          | —                 | —           | -10                     | —           | —           |
| Resultat från innehav                                 | 5 911             | 3 554       | 3 394                   | 2 785       | 2 423       |
| Centralt netto                                        | -240              | -92         | -160                    | -140        | -98         |
| Koncernens resultat före skatt                        | 5 671             | 3 462       | 3 234                   | 2 645       | 2 325       |
| Skatt                                                 | -382              | -516        | -572                    | -464        | -210        |
| Koncernens resultat efter skatt                       | 5 289             | 2 946       | 2 662                   | 2 181       | 2 115       |
| Resultat hänförligt till moderbolagets ägare          | 5 172             | 2 646       | 2 527                   | 2 113       | 2 111       |
| <b>Balansräkning, Mkr</b>                             |                   |             |                         |             |             |
| Immateriella anläggningstillgångar                    | 19 686            | 18 066      | 10 406                  | 6 824       | 1 824       |
| Materiella anläggningstillgångar                      | 3 378             | 3 091       | 2 124                   | 1 544       | 602         |
| Finansiella anläggningstillgångar                     | 3 435             | 2 778       | 2 929                   | 4 139       | 5 455       |
| Uppskjuten skattefordran                              | 471               | 291         | 187                     | 135         | 45          |
| Omsättningstillgångar                                 | 15 780            | 12 556      | 11 016                  | 9 451       | 4 330       |
| Tillgångar                                            | 42 750            | 36 782      | 26 662                  | 22 093      | 12 256      |
| Eget kapital inklusive minoritet                      | 17 290            | 13 870      | 11 814                  | 11 554      | 9 360       |
| Avsättningar, övriga                                  | 1 148             | 842         | 656                     | 315         | 15          |
| Uppskjuten skatteskuld                                | 780               | 750         | 528                     | 280         | 43          |
| Räntebärande skulder                                  | 15 927            | 13 834      | 8 709                   | 6 006       | 1 794       |
| Icke räntebärande skulder                             | 7 605             | 7 486       | 4 955                   | 3 938       | 1 044       |
| Eget kapital och skulder                              | 42 750            | 36 782      | 26 662                  | 22 093      | 12 256      |

<sup>1)</sup> Tillämpliga historiska tal är omräknade (faktor 0,4653) med hänsyn till split och inlösen 2006.

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

<sup>3)</sup> Ordinarie utdelning (inklusive extra utdelning).

<sup>4)</sup> Hänförligt till moderbolagets ägare.

# Definitioner

## Avkastning på eget kapital

Årets resultat hänförligt till moderbolagets ägare dividerat med genomsnittligt eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare.

## Avkastning på sysselsatt kapital

Resultat före räntekostnader och skatt i procent av genomsnittligt sysselsatt kapital.

## Direktavkastning

Utdelning i procent av börskurs.

## EBIT

Resultat före finansnetto och skatt (Earnings Before Interest and Tax).

## EBITA

Rörelseresultat efter av- och nedskrivningar men före avdrag för nedskrivning av goodwill samt av- och nedskrivningar av andra immateriella tillgångar som uppkommit i samband med företagsvärk (Earnings Before Interest, Tax and Amortisation).

## EBITA-marginal

EBITA i procent av nettoomsättningen.

## EBITDA

Resultat före av- och nedskrivningar (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation).

## EBT

Resultat före skatt (Earnings Before Tax).

## EBT-marginal

EBT i procent av nettoomsättningen.

## Enterprise value

Summan av företagets börsvärde, minoritetsintresse och nettoskuld.

## Exitresultat

Med exitresultat avses realisationsresultatet som uppstår då ett innehav avyttras.

## IRR

Årlig genomsnittlig avkastning (Internal Rate of Return).

## Kassaflöde före förvärv och avyttring av företag

Avser kassaflöde från löpande verksamhet inklusive betalda räntor samt investeringar och avyttringar av anläggningstillgångar men före förvärv och avyttring.

## Koncernmässigt värde

Koncernens andel av innehavets eget kapital, eventuella restvärden på koncernmässiga över- och undervärden reducerat med eventuella internvinster. Därutöver inkluderas aktieägarlån och kapitaliserade räntor på dessa.

## Omsättningshastighet

Antal omsatta aktier under ett år i förhållande till totalt antal utestående aktier.

## P/E-tal

Börskurs i förhållande till resultat efter skatt per aktie.

## Resultat per aktie

Årets resultat hänförligt till moderbolagets ägare dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier.

## Räntebärande nettoskuld

Nettot av räntebärande skulder och avsättningar minus räntebärande tillgångar inklusive likvida medel.

## Skuldsättningsgrad

Räntebärande skulder i förhållande till eget kapital.

## Soliditet

Redovisat eget kapital i procent av balansomslutningen. I eget kapital inräknas minoritetsintresse.

## Sysselsatt kapital

Balansomslutningen minus räntefria skulder.

## Totalavkastning

Aktiens kursutveckling inklusive återinvesterad utdelning.



## **Ratos AB**

Drottninggatan 2  
Box 1661  
111 96 Stockholm  
Tel: 08-700 17 00  
Fax: 08-10 25 59  
[www.ratos.se](http://www.ratos.se)

## **Innehav**

AH INDUSTRIES A/S  
Gl. Skartved 9  
DK-6091 Bjert  
DANMARK  
Tel: +45 755 77 000  
Fax: +45 755 72 307  
[www.ah-industries.dk](http://www.ah-industries.dk)

ANTICIMEX EUROPE AB  
Lövholmsvägen 61  
Box 47025  
100 74 Stockholm  
Tel: 08-517 633 00  
Fax: 08-517 634 42  
[www.anticimex.se](http://www.anticimex.se)

ARCUS GRUPPEN AS  
Haslevangen 16  
Postboks 6764 Rodeløkka  
N-0503 Oslo  
NORGE  
Tel: +47 22 97 55 00  
Fax: +47 22 65 74 07  
[www.arcusgruppen.no](http://www.arcusgruppen.no)

BISNODE AB  
Sveavägen 168  
S 168  
105 99 Stockholm  
Tel: 08-558 059 00  
Fax: 08-558 059 95  
[www.bisnode.com](http://www.bisnode.com)

BTJ GROUP AB  
Scheelevägen 18  
221 82 Lund  
Tel: 046-18 00 00  
Fax: 046-18 01 25  
[www.btj.se](http://www.btj.se)

CAMFIL AB  
Sveavägen 56 E  
111 34 Stockholm  
Tel: 08-545 125 00  
Fax: 08-24 96 50  
[www.camfilfarr.com](http://www.camfilfarr.com)

CONTEX HOLDING A/S  
Svanevang 2  
DK-3450 Allerød  
DANMARK  
Tel: +45 481 411 22  
Fax: +45 481 020 31  
[www.context.com](http://www.context.com)  
[www.zcorp.com](http://www.zcorp.com)  
[www.vidar.com](http://www.vidar.com)

DIAB INTERNATIONAL AB  
Norra Sofieroleden 8  
Box 201  
312 22 Laholm  
Tel: 0430-163 00  
Fax: 0430-163 95  
[www.diabgroup.com](http://www.diabgroup.com)

EUROMAINT AB  
Landsvägen 50 A, plan 5  
172 63 Sundbyberg  
Tel: 08-762 51 00  
Fax: 08-762 54 30  
[www.euromaint.se](http://www.euromaint.se)

GS-HYDRO OY  
Lautatarhankatu 4  
FI-13110 Hämeenlinna  
FINLAND  
Tel: +358 3 656 41  
Fax: +358 3 653 27 68  
[www.gshydro.com](http://www.gshydro.com)

#### HAFA BATHROOM GROUP

Svarvaregatan 5  
Box 525  
301 80 Halmstad  
Tel: 035-15 44 75  
Fax: 035-15 44 76  
[www.hafabg.com](http://www.hafabg.com)

#### HAGLÖFS SCANDINAVIA AB

Industrigatan 18  
Box 520  
774 27 Avesta  
Tel: 0226-670 00  
Fax: 0226-571 59  
[www.haglofs.se](http://www.haglofs.se)

#### HL DISPLAY AB

Cylindervägen 18, plan 6  
Box 1118  
131 26 Nacka Strand  
Tel: 08-683 73 00  
Fax: 08-683 73 01  
[www.hl-display.com](http://www.hl-display.com)

#### IK INVESTMENT PARTNERS

Birger Jarlsgatan 4  
114 34 Stockholm  
Tel: 08-678 95 00  
Fax: 08-678 03 36  
[www.ikinvest.com](http://www.ikinvest.com)

#### INWIDO AB

Engelbrektsgatan 15  
211 33 Malmö  
Tel: 040-17 11 30  
Fax: 040-17 11 40  
[www.inwido.se](http://www.inwido.se)

#### JØTUL AS

Box 1411  
N-1602 Fredrikstad  
NORGE  
Tel: +47 69 359 000  
Fax: +47 69 359 001  
[www.jotul.com](http://www.jotul.com)

#### LINDAB AB

Järnvägsgatan 41  
269 82 Båstad  
Tel: 0431-850 00  
Fax: 0431-850 10  
[www.lindab.com](http://www.lindab.com)

#### MCC INTRESSEENTER AB

Barnhusgatan 22, 3 tr  
111 23 Stockholm  
Tel: 08-402 21 40  
Fax: 08-21 11 99  
[www.mcc-hvac.com](http://www.mcc-hvac.com)

#### MEDISIZE OY

Äyritie 8B  
P.O. Box 89  
FI-01510 Vantaa  
FINLAND  
Tel: +358 9 562 9110  
Fax: +358 9 562 91130  
[www.medisize.com](http://www.medisize.com)

#### OVERSEAS TELECOM AB

Malmskillnadsgatan 39  
111 51 Stockholm  
Tel: 08-456 16 00  
Fax: 08-456 16 94  
[www.overseas.se](http://www.overseas.se)

#### SCANDINAVIAN

BUSINESS SEATING  
Pb. 5055 Majorstuen  
N-0301 Oslo  
NORGE  
Tel: +47 22 59 59 00  
Fax: +47 22 59 59 59  
[www.sbseating.com](http://www.sbseating.com)

#### SUPERFOS A/S

Spotorno Allé 8  
DK-2630 Taastrup  
DANMARK  
Tel: +45 59 111 110  
Fax: +45 59 111 180  
[www.superfos.com](http://www.superfos.com)

# Aktieägarinformation

## Årsstämma den 2 april 2009

Årsstämma i Ratos AB (publ) hålls torsdagen den 2 april 2009, kl 17.30 i City Conference Centre, Barnhusgatan 12-14, Stockholm.

## Deltagande

För att få rätt att delta på årsstämman måste aktieägare

- dels vara införd i den av Euroclear Sweden AB (tidigare VPC) förda aktieboken senast fredagen den 27 mars 2009
- dels anmäla sitt deltagande senast kl 16.00 fredagen den 27 mars 2009.

## Anmälan

Anmälan om deltagande kan ske:

- per post till Ratos AB (publ), Box 1661, 111 96 Stockholm
- per telefon 08-700 17 00
- via [www.ratos.se](http://www.ratos.se)

Vid anmälan uppges namn, person-/organisationsnummer samt adress och telefonnummer dagtid.

## Förvaltarregistrerade aktier

Aktieägare, som låtit förvaltarregistrera sina aktier, måste för att delta i årsstämman och utöva sin rösträtt, tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn. Sådan registrering ska vara verkställd hos Euroclear Sweden senast fredagen den 27 mars 2009. Det innebär att aktieägaren före denna dag måste underrätta förvaltaren om detta.

## Utdelning och avstämningsdag

Styrelsen föreslår årsstämman en ordinarie utdelning om 9 kr per aktie för räkenskapsåret 2008.

Som avstämningsdag för rätt att erhålla utdelning föreslår styrelsen tisdagen den 7 april 2009. Om årsstämman beslutar enligt förslaget beräknas utdelningen komma att utbetalas via Euroclear Sweden tisdagen den 14 april 2009.

## Kalender

|         |                             |
|---------|-----------------------------|
| 2 april | Årsstämma 2009              |
| 7 maj   | Delårsrapport jan-mars 2009 |
| 20 aug  | Delårsrapport jan-juni 2009 |
| 5 nov   | Delårsrapport jan-sept 2009 |

Rapporterna finns tillgängliga på Ratos hemsida direkt efter offentliggörandet och utges på svenska och engelska. Årsredovisningen sänds automatiskt till de aktieägare som anmält detta.

Beställning av information kan göras på [www.ratos.se](http://www.ratos.se) eller via

post: Ratos AB  
Box 1661  
111 96 Stockholm  
fax: 08-10 25 59  
e-post: [info@ratos.se](mailto:info@ratos.se)

## Aktieägarkontakt

Emma Rheborg  
IR-ansvarig  
tel 08-700 17 20  
e-post: [emma.rheborg@ratos.se](mailto:emma.rheborg@ratos.se)

Clara Bolinder-Lundberg  
Informationschef  
tel 08-700 17 63  
e-post: [cbl@ratos.se](mailto:cbl@ratos.se)

## Kontaktinformation till styrelse och valberedning

Ratos AB  
Nina Aggeback  
Box 1661  
111 96 Stockholm  
e-post: [nina.aggeback@ratos.se](mailto:nina.aggeback@ratos.se)

Ratos AB (publ) org.nr 556008-3585

*This annual report is also available in English.*

Produktion: Ratos i samarbete med  
Bouvier Information och Frankfeldt Grafisk Form  
Foto styrelse och affärsorganisation: Bengt Alm  
Tryck: Alfa Print, Stockholm 2009  
Papper: Profisilk

**RATOS**

Drottninggatan 2 Box 1661 111 96 Stockholm  
Tel 08-700 17 00 Fax 08-10 25 59 [www.ratos.se](http://www.ratos.se) Org.nr 556008-3585