

RATOS

Årsredovisning 2004

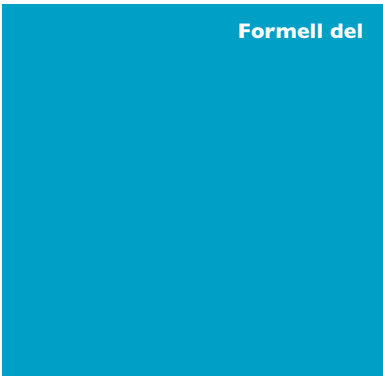
Förvaltningsberättelse

Analys

Innehållsförteckning



Koncernöversikt	
Aktieägarinformation	2
2004 i korthet	3
VD-ord	4
Vision, affärsidé, mål och strategi	7
Ratos 50 år på börsen	8
Private equity-marknaden	10
Ratos som ägare	12
Exitportföljen	14
Ratos-aktien	16
Ägarstyrning i Ratos	19
Affärsorganisation	22
Innehaven i korthet	24
Portföljsammansättning 2004	31



Formell del

Förvaltningsberättelse	
Förvaltningsberättelse	34
Koncernens resultaträkning	36
Koncernens kassaflödesanalys	37
Koncernens balansräkning	38
Koncernens förändringar i eget kapital	40
Moderbolagets resultaträkning	41
Moderbolagets balansräkning	42
Moderbolagets förändringar i eget kapital	43
Moderbolagets kassaflödesanalys	44
Bokslutskommentarer och noter	45
Revisionsberättelse	65
Styrelse och revisorer	66



Analys	
Resultatanalys	70
Alimak Hek	74
Atle Industri	76
Bluegarden	78
BTJ InfoData	80
Camfil	82
DIAB	84
Dynal Biotech	86
Elitfönster	88
Gadelius	90
GS-Hydro	92
Haendig	94
Haglöfs	96
HL Display	98
Hägglands Drives	100
Industri Kapital	102
Lindab	104
LRT/Tornet	106
Martinsson	108
Overseas Telecom	110
Superfos	112
Koncernen i sammandrag	114
Definitioner	115
Adresser	118

Aktieägarinformation

Bolagsstämma den 6 april 2005

Ordinarie bolagsstämma i Ratos AB (publ) hålls onsdagen den 6 april 2005, kl 17.30 i Berwaldhallen, Dag Hammarskjölds väg 3, Stockholm.

Deltagande

För att få rätt att delta på bolagsstämman måste aktieägare

- dels vara införd i den av VPC AB förda aktieboken senast den 24 mars 2005,
- dels anmäla sitt deltagande senast kl 16.00 den 1 april 2005.

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 under flik Investor Relations/Bolagsstämma
- per fax 08-24 66 25.

Vid anmälan uppges namn, person-/ organisationsnummer samt adress och telefonnummer dagtid.

Förvaltarregistrerade aktier

Aktieägare, som låtit förvaltarregistrera sina aktier, måste för att delta i stämman och utöva sin rösträtt, tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn. Sådan registrering skall vara verkställd hos VPC senast torsdagen den 24 mars 2005. Det innebär att aktieägaren före denna dag måste underrätta förvaltare om detta.

Utdelning och avstämningsdag

Styrelsen föreslår bolagsstämman en utdelning om 8,50 kr per aktie för räkenskapsåret 2004. Som avstämningsdag för rätt att erhålla utdelning föreslår styrelsen måndagen den 11 april 2005. Om bolagsstämman beslutar enligt förslaget beräknas utdelningen komma att utbetalas via VPC torsdagen den 14 april 2005.

Kalender

6 april	Bolagsstämma 2005
12 maj	Delårsrapport jan-mars 2005
24 aug	Delårsrapport jan-juni 2005
11 nov	Delårsrapport jan-sept 2005
Feb 2006	Bokslutskommuniké 2005

Rapporterna finns tillgängliga på Ratos hemsida www.ratos.se direkt efter offentliggörandet och utges på svenska och engelska. Rapporterna sänds automatiskt till de aktieägare som anmält att de vill ha denna information.

Beställning av tryckt information kan göras på Ratos hemsida eller direkt till Ratos via

post: Ratos AB, Box 1661,
111 96 Stockholm
fax: 08-10 25 59
e-post: info@ratos.se

Aktieägarkontakt

Clara Bolinder-Lundberg
Investor Relations-ansvarig
tel 08-700 17 63
e-post: cbl@ratos.se

Anna-Karin Celsing
Informationschef
tel 08-700 17 49
e-post: akc@ratos.se

Ratos i samhället

Ratos har ingen egen produktion och säljer vare sig produkter eller tjänster. Mot denna bakgrund har Ratos styrelse beslutat att bolaget inte skall engagera sig i utåtriktad och synlig sponsring. Istället har beslut fattats att genomtänkt arbeta med ett synnerligen begränsat antal projekt, i form av föreningsmedlemskap, forskningsstöd, bidrag och gåvor.

Inriktningen är att stödja föreningar och forskning som anknyter till Ratos affärsverksamhet eller där Ratos har ett historiskt och välmotiverat engagemang, samt att genom bidrag och gåvor fortsätta Ratos och grundarnas tradition av ett aktivt samhällsengagemang. Genom att koncentrera insatserna till ett fåtal utvalda projekt strävar vi efter att de

medel som fördelas skall ge största möjliga effekt. Härigenom hoppas vi också kunna engagera såväl medarbetare som andra Ratos-intressenter i de projekt vi stöttar, samtidigt som vi genom ett nära samarbete med respektive projektansvariga har möjlighet att själva säkerställa att utbetalda medel används på ett ansvarsfullt och överenskommet sätt.

Via föreningen S:ta Clara Grannar har Ratos för en treårsperiod möjliggjort inrättandet av en heltidstjänst som syftar till att förstärka kyrkans verksamhet för ungdomar som vistas i Stockholms innerstad – en miljö som i hög grad präglas av missbruk och kriminalitet. Ratos är också huvudsponsor för Projekt Livlinan, ett Rädda Barnen-projekt

som påbörjas 2005. Syftet är att bygga en livlina för och kunskap om de barn som uppehåller sig irreguljärt i Europa och som inte har möjlighet att tillgodose sina grundläggande behov av utbildning, bostad och hälsovård. I samarbete med Mentor, som arbetar med drogforebyggande verksamhet, delfinansierar Ratos ett projekt som avser att bygga upp ett internationellt fungerande nätverk av "Mentor Nationals". Ratos är en av 26 så kallade Capital Partners till Handelshögskolan, som grundades av bl a en medlem av familjen Söderberg – Ratos grundare. Inom Studieförbundet Näringsliv och Samhälles (SNS) ramar bidrar Ratos till forskning inom områden som ligger vår verksamhet nära.

2004 i korthet

- Koncernens resultat före skatt uppgick till 1 989 Mkr (812).
- Stabil resultatutveckling i underliggande portfölj.
- Vinst per aktie 22,69 kr (7,71).
- Föreslagen utdelning för 2004 är 8,50 kr (7,25).
- Ratos-aktiens totalavkastning var positiv för sjätte året i rad och uppgick till +35 % (27).
- Eget kapital uppgick till 114 kr per aktie.
- Innehaven i Dahl och Q-Labs avyttrade.
- Två nya innehav i portföljen: BTJ InfoData och Elitfönster.
- Innehavet i Dynal Biotech avyttrat efter årets slut.

Resultat

Mkr	2004	2003	2002	2001	2000
Innehav	2 087	846	730	1 817	1 046
Kapitalförvaltning	–	–	–	234	1 008
Centralt netto	-98	-34	-96	-125	-77
Resultat före skatt	1 989	812	634	1 926	1 977
Eget kapital	9 026	7 827	8 037	8 177	6 778
varav onoterat	90%	97%	92%	81%	28%

Data per aktie ¹⁾

Kr	2004	2003	2002	2001	2000
Vinst efter skatt	22,69 ²⁾	7,71	4,60	22,07	23,50
Eget kapital	114	100	102	104	86
Utdelning	8,50 ³⁾	7,25	6,75	6,25	5,50
Direktavkastning, %	5,9 ³⁾	6,4	7,0	6,7	7,0
Börskurs, 31 dec	143,50	113	95,50	93,50	79
Börskurs/Eget kapital, %	126	113	95	90	92
Totalavkastning, %	35	27	8	27	16

¹⁾ Definitioner sid 115.

²⁾ Efter utspädning 22,62 kr.

³⁾ Styrelsens förslag till bolagstämma 2005.

Stark utveckling – 2004 och under 50 år

När vi nu skall summera 2004 kan vi konstatera att det blev det hittills bästa året av de sex Ratos verkat som ett private equity-företag. 2004 var också året då vi kunde konstatera att långsiktighet och aktieägarfokus lönar sig, manifesterat i Ratos fantastiska 50-åriga resa som börsnoterat företag. En kort sammanfattning:

- den som förvärvade Ratos-aktier för 1 000 kronor i samband med börsnoteringen 1954, hade i slutet av 2004 sett investeringen växa – genom kurstillväxt och utdelningar – till 2,5 miljoner kronor
- för sjätte året i rad gav Ratos-aktien 2004 en positiv totalavkastning, +35%
- resultaten i Ratos portföljbolag utvecklades starkt
- vi genomförde ett antal lyckade affärer på både exit- och förvärvssidan
- förutsättningar finns för fortsatt förbättrade resultat i den underliggande portföljen 2005.

50 år på börsen

Ratos börsnoterades i maj 1954. Den 3 juni detta år kunde man i Affärsvärlden läsa följande under rubriken "Förvaltnings AB Ratos till fondbörsen": "Nom. 3 mkr. i Förvaltnings AB Ratos placerade på börsen till 200%. Bolaget äger dels alla aktierna i Söderberg & Haak jämte dotterbolagen Larsson, Seaton & Comp. samt Gryts Bruk, dels en väl avvägd portfölj börsnoterade industriaktier. Stora dolda reserver konstaterbara. Emissionen övertecknades omedelbart." I en artikel på annat ställe i tidningen nämns bl a att bolaget inte har några skulder i förhållande till utomstående. Artikeln avslutas med orden: "Bolagets ställning är mycket god".

Ratos ställning är fortfarande god och inte heller idag har Ratos AB några skulder till utomstående. Likväl torde ställningen vara ännu bättre för den som lyckades förvärva aktier i samband med noteringen. En investering om 1 000 kronor 1954 hade årsskiftet 2004/05 varit värd:

- 677 000 kronor i en genomsnittlig börsportfölj, mätt som börsens totalavkastningsindex
- 331 000 kronor mätt som Ratos-aktiens kursutveckling
- 2 540 000 kronor mätt som Ratos-aktiens totalavkastning.



De två sista beloppen är värda att reflektera vidare kring. Under Ratos nu drygt 50 år på börsen har alltså aktiens totalavkastning (kurs plus återinvesterad utdelning) varit åtta gånger högre än den rena kursutvecklingen! Internationella studier bekräftar denna bild av utdelningens betydelse för aktieägarnas väl och ve:

■ ett globalt totalavkastningsindex har under de senaste 30 åren utvecklats 2,5 gånger bättre än motsvarande kursindex

■ analyserar man ett drygt tiotal länder separat, kan

man konstatera att utdelningarna i de flesta fall står för mellan 50-80% av totalavkastningen

- England har under 30-årsperioden kursmässigt utvecklats 20% bättre än världsindex, men tack vare en hög direktavkastning har man totalavkastningsmässigt utklassat världen med 80%. Omvänt har Japan utvecklats ungefär som världen kursmässigt, men tappat oerhört kraftigt totalavkastningsmässigt p g a de låga japanska utdelningsnivåerna
- många basindustrier (t ex utilities) har tack vare goda utdelningar utvecklats väsentligt bättre än teknologi- och tillväxtaktier totalavkastningsmässigt, trots en sämre utveckling rent kursmässigt.

Dessa fakta leder till ett antal slutsatser och kommentarer:

- det är viktigt att, som i Ratos fall, ha en styrelse och en ägarbild som befrämjar en *långsiktigt* positiv utveckling, med fokus på *både* industriella och finansiella frågor och aktieägarvärdet. När vi idag hävdar att vi är en industriellt orienterad finansiell ägare, eller att vi gör den nya tidens affärer på en stabil grund av gammal hederlig god svensk ägartradition – då är det inte bara tomma ord, utan speglar det arv av 139 års aktivt och ansvarsfullt ägande som Ratos och Ratos föregångare Söderberg & Haak står för
- aktiemarknaden har, på ett övergripande plan, historiskt tenderat att betala för mycket för tillväxtförväntningar och för lite för direktavkastning
- även om, till skillnad från de missuppfattningar i denna fråga som idag tycks vara legio, huvuddelen av vårt och våra kollegors värdeskapande kommer från det industriella utvecklingsarbetet, har vi också de finansiella frågorna i fokus på ett sätt som tidigare inte var vanligt. Detta kan man se som ett annat sätt att hantera de för ägarna så viktiga likviditetsflödesfrågorna: istället för att alltid ta utdelningar, arbetar vi med att optimera de finansiella strukturerna efter bolagens industriella förutsättningar. Och det sätt vi kan göra det på är ofta betydligt mer skatteeffektivt än vad som är möjligt med nuvarande utdelningsbeskattning.

Positiv totalavkastning

För sjätte året i rad gav Ratos-aktien en positiv totalavkastning, 2004 +35% (SIX Return Index steg samtidigt med 21%). Den sammantagna total-

avkastningen mellan den 1 januari 1999, då Ratos blev ett private equity-företag, och den 31 december 2004 uppgår till +263%, medan motsvarande index (SIX Return Index) utvecklades +34%. Den genomsnittliga årliga totalavkastningen på Ratos-aktien 1999-2004 uppgick därmed till 24%.

Stark resultatutveckling

En positiv totalavkastning förutsätter självfallet en över tiden positiv utveckling för verksamheten. I förra årets VD-ord konstaterade jag att

2003 var ett resultatmässigt mellanår som inte levde upp till våra förhoppningar. Jag berättade också att ett omfattande arbete med effektiviserings- och tillväxtbefrämjande åtgärder pågick i samtliga portföljbolag och förväntades ge effekt under 2004. Det är med stor tillfredsställelse jag nu kan konstatera att allt det tuffa arbete som bedrivits ute i bolagen givit önskade

resultat. Om man därtill lägger att vårt optimistiska konjunkturscenario kom att visa sig korrekt och självfallet påverkade våra innehav positivt, har man förklaringen till den starka resultatutvecklingen i Ratos innehav.

För de dotter- och intressebolag som Ratos innehade vid årets slut (exklusive Tornet) ökade det sammanlagda rörelseresultatet (EBITA= resultatet före finansnetto, skatt och goodwillavskrivningar) med 32% jämfört med 2003. Med hänsyn tagen till Ratos ägarandelar blev motsvarande ökning 24%. Motsvarande

förändringssiffror för resultatet före skatt (EBT) blev +83% respektive +75%.

Tillsammans med exitvinster samt övriga intäkter och kostnader på Ratos-nivå, innebar detta att Ratos-koncernens resultat före skatt 2004 uppgick till 1 989 miljoner kronor. De sex senaste åren har vår *genomsnittliga* vinst före skatt därmed uppgått till

”...vi är en
industriellt
orienterad
finansiell
ägare”

”För sjätte året
i rad gav
Ratos-aktien
en positiv
totalavkastning...”

1 516 miljoner kronor, medan motsvarande siffra efter skatt är 1 349 miljoner kronor.

Årets transaktioner

Under året genomförde Ratos ett antal lyckade transaktioner, både på exit- och förvärvssidan. Den enskilt största affären var förstås försäljningen av Dahl, en affär som medförde en exitvinst om knappt 1,4 miljarder kronor. Tar man hänsyn till vår ursprungsinvestering och den stora omfinansiering av Dahl som genomfördes 2003, resulterade investeringen i en genomsnittlig årlig avkastning om 35% under de knappt fem år vi ägde bolaget efter utköpet från börsen.

Vi avyttrade under året också våra innehav i Q-Labs (utan resultatpåverkan) och Choice Hotels (med en mindre reaförlust som följd). Därtill bidrog försäljningar i Industri Kapital även 2004 positivt till Ratos resultat.

På förvärvssidan genomfördes under året fem större affärer. Strategiskt viktiga nyinvesteringar gjordes i dels BTJ InfoData (49%), ett ledande svenskt informationshanteringsföretag som på koncernnivå under 2004 utvecklats bättre än vi hoppades på i samband med förvärvet, dels Elitfönster (95%), Sveriges ledande fönsterproducent. I Elitfönster ser vi möjligheter till fortsatt god organisk tillväxt, ytterligare effektiviseringar i produktionsstrukturen samt strukturaffärer på nordisk nivå. Under året gjorde vi också tilläggsförvärv i Arcorus, Gadelius och Haendig som innebär att samtliga dessa bolag nu är helägda dotterbolag till Ratos.

”Under året genomförde Ratos ett antal lyckade transaktioner...”



Jag har under året, med anledning av den ökade andelen dotterbolag i Ratos portfölj, fått frågan om vi ändrat strategi och numera inte saminvesterar med andra aktörer. Svaret på den frågan är ett klockrent ”nej”, vi har inte ändrat strategi. Att vara en god och möjlig saminvestorare är även framöver en viktig del av Ratos strategi. Däremot flaggade vi redan för tre år sedan att andelen dotterbolag, av flera olika orsaker, över tiden sannolikt skulle komma att öka.

Utsikter 2005

Vår bedömning av världsekonomin 2005 är att tillväxten planar ut på en fortsatt god men inte spektakulär nivå. Prognosläget är svårare än inför 2004, dels för att den kortsiktiga riskbedömningen (utvecklingen för olje- och andra råvarupriser, det geopolitiska läget, mm) har komplicerats, dels för att de betydande underliggande

strukturella problem och obalanser som världen brottas med åter kan komma att göra sig påminda på ett tydligare sätt under åtminstone senare delen av året.

Vårt huvudscenari är alltså likväl relativt positivt. I tillägg till detta kan konstateras att de effektiviserings- och tillväxtprogram som pågår i portföljbolagen fortfarande i många fall har mycket kvar att ge. Sammantaget finns därför förutsättningar för ett fortsatt förbättrat resultat i den underliggande portföljen 2005.

Arne Karlsson

Vision, affärsidé, mål och strategi

Vision

Ratos skall uppfattas som Sveriges bästa ägarbolag.

Affärsidé

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

Mål

■ Avkastningen på varje enskild investering (IRR) skall överstiga 20% (den genomsnittliga årliga avkastningen under innehavstiden).

■ Totalavkastningen för Ratos-aktien skall över tiden vara bättre än genomsnittet på Stockholmsbörsen.

■ Utdelningspolitiken skall vara offensiv.

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

Investeringsstrategi

■ Ägarandel normalt 20-50%

■ I normalfallet största ägare

■ Investeringsintervall 250-1 500 Mkr

Ratos investerar inte i tidiga skeden i bolagens livscyklar.

**” skall
uppfattas
som
Sveriges bästa
ägarbolag”**

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

**” Avkastningen
på varje
enskild
investering (IRR)
skall överstiga
20%”**

■ 15-20 innehav

Ratos portfölj skall i normalfallet bestå av 15-20 innehav, företrädesvis onoterade bolag, av varierande storlek.

■ Innehavstid normalt 3-7 år

Ratos engagemang som aktiv ägare i varje enskilt bolag – från förvärv via utveckling till avyttring – pågår normalt sett under 3-7 år.

■ Branschgeneralist

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

■ Fokus på egengenererat affärsflöde

Ratos anser att det är viktigt att bygga upp ett egengenererat affärsflöde.

■ Nordiska förvärv – globala exits

Utgångspunkten för investeringarna är Norden med tonvikt på Sverige. Exits (avyttringar) kan göras globalt.

■ Därutöver skall de bolag som Ratos investerar i ha branschmässiga konkurrensfördelar och

starka ledningar. För varje investering som Ratos gör finns en tydlig exitstrategi. Ratos arbetar aktivt för att en incentivstrategi skall finnas för styrelsen och ledande befattningshavare i de bolag som Ratos investerar i.

Ratos 50 år på börsen

1954 börsintroducerades Förvaltnings AB Ratos som då bestod av ett antal onoterade bolag inom främst handel och verkstad samt en betydande börsportfölj med innehav i bland annat Gränges, ASEA, Holmen, Bulten och SLT (numera Esselte). 20% av de 150 000 aktierna bjöds ut till utomstående. Bland Ratos större nytilkomna aktieägare återfanns Nobelstiftelsen, Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse och Dunkers.

Det totala antalet aktieägare uppgick efter introduktionen till omkring 1 000. På börsen fanns vid denna tidpunkt drygt 90 noterade bolag. Årsomsättningen uppgick till ett par hundra miljoner kr, vilket motsvarade ett par procent av det totala börsvärdet på dryga 10 miljarder kr.



Ratos-aktien en god affär

För den aktieägare som varit med ända från starten har Ratos varit en god affär. En ursprunglig investering om 1 000 kr har fram till och med december 2004 vuxit till 2 540 000 kr om utdelningen återinvesterats. Ökningstakten har varit i genomsnitt 17% per år inklusive utdelning. Om

man istället investerat i motsvarande börsindex hade samma belopp ökat till 677 000 kr, eller 14% per år. Konsumentprisindex, som mäter den genomsnittliga prisökningen, har stigit 5,1% i årstakt under samma period.

Aktivt ägande under 139 år

Ratos och dess föregångare Söderberg & Haak har bred erfarenhet av aktivt ägarskap i svenskt näringsliv. Inriktningen på Ratos verksamhet har över åren förändrats men som en röd tråd genom en 139-årig historia löper ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt ägarutövande.

Ratos historia

1866	1930-tal	1940-tal	1950-tal	1960-tal
Handelsbolaget Söderberg & Haak inregistreras, Sveriges första grossist för järn och järnmanufaktur, av den f d smidesmästaren vid Garpenbergs bruk, Per Olof Söderberg.	Förvaltningsaktiebolaget Ratos (Ragnar och Törsten Söderberg) inregistreras med Ragnar Söderberg som ordförande. Fastigheten på Drottninggatan 2 förvärvas 1939.	Ratos betraktas som ett blandat investmentbolag. Bland dotterbolagen återfinns bl a Söderberg & Haak. Större innehav i börsportföljen är Gränges, Kopparfors och Holmen. Ny i portföljen är SLT, Sveriges Litografiska Tryckerier, numera Esselte.	Ratos börsintroduceras 1954. I Affärsvärlden kan den 3 juni läsas: "Nominellt 3 miljoner kr i Förvaltnings-aktiebolaget Ratos placerade på börsen till 200% ... Emissionen övertecknades omedelbart ... Bolagets ställning är mycket god ... en betydande portfölj representerande en lång rad av våra förnämsta börsnoterade aktier ..."	Torsten och Ragnar Söderbergs stiftelser bildas. Avkastningen går till vetenskaplig forskning och undervisning i ekonomi, rättsvetenskap och medicin.

Ratos



1866 grundade Per Olof Söderberg firman Söderberg & Haak för att introducera det av Sandvikens Jernverk nyutvecklade bessemerstålet hos Sveriges smeder. Företaget kom att så småningom inta en ledande roll inom svensk ståldistribution. Denna verksamhet utgjorde länge kärnan inom det börsnoterade Ratos. Kopplingarna till stålindustrin upphörde först i samband med den svenska stålkrisen på 1970-talet då Ratos – genom att sälja sitt dotterbolag Tibnor till SSAB – spelade en viktig roll i att skapa en effektiv industriell struktur inom denna bransch. På samma sätt har Ratos och dess huvudägare genom åren bidragit till att omstrukturera och utveckla flera branscher och många företag.



Ratos tidigare VD och ordförande Sven Söderberg avled i maj 2004 efter en längre tids sjukdom. Sven Söderberg var verksam inom Ratos i 46 år. Utöver sitt engagemang i Ratos hade Sven Söderberg ett stort antal styrelseuppdrag i svenskt näringsliv t ex Alfa Laval, ASEA/ABB, Incentive, SEB, Skandia och Stora. Sven Söderberg var ordförande under flera år i näringslivsorganisationerna Grossistförbundet, Svensk Handel och SNS. Sven Söderberg var Norges generalkonsul i Stockholm mellan åren 1967-1998.

1970-tal

1972 köper Söderberg & Haak aktier i det danska VVS-grossistföretaget Brødrene Dahl, som äger majoriteten i det svenska grossistföretaget Fosselius & Alpen. År 1976 förvärvas Tibnorinvest, under vilket ett par av Ratos dotterbolag däribland Söderberg & Haak m fl samordnas. Tibnor säljs 1979. Härfter breddas Ratos portfölj och karaktären av investmentbolag förstärks.

1980-tal

Ratos fastighetsbestånd samordnas i det nybildade bolaget Stancia. 1983 köper Ratos 25% i Esso hotell- och restaurangkedja, samtidigt ändras namnet till Scandic Hotels. Scandic och Brødrene Dahl blir senare helägda dotterbolag. 1988 bildas dotterbolaget Inter Forward. Basen utgörs av Nordisk Transport som hade förvärvats två år tidigare.

1990-tal

En renodling av Ratos inleds och fastighetsbolaget Stancia börsnoteras 1994. 1995 fattar Ratos styrelse beslut om att Ratos skall bli ett rent investmentbolag utan helägda dotterbolag. Dahl och Scandic Hotels börsnoteras under våren 1996. Under 1998 avyttras Inter Forward. I januari 1999 lanseras en ny private equity-strategi. Mervärden skapas i samband med förvärv, utveckling och försäljning av bolag, främst onoterade.

2000-tal

Under 2001 fullbordas private equity-strategin genom bl a förvärvet av Atle och Lindab samt försäljningen av Scandic Hotels till brittiska Hilton Group Plc. Hela kapitalförvaltningen med börsaktier avvecklas. 2002 såldes innehavet i Esselte och 2004 avyttrades hela innehavet i Dahl.



RATOS



Private equity-marknaden

Ratos är verksamt på den nordiska private equity-marknaden, dvs marknaden för investeringar i onoterade bolag.

Inför en private equity-investering genomförs ingående sk due diligence av bolaget i fråga (genomgång av ett antal aspekter av bolagets verksamhet). Investeringskalkylen bygger på en affärsplan i vilken investeraren tillsammans med företagsledningen medverkar till att skapa mervärde. Utöver finansiering kan en private equity-investerare bidra med affärsutvecklingsstöd, nätverk samt finansiell och strategisk kompetens. Graden av engagemang i innehaven skiljer sig åt mellan private equity-investerare, bl a beroende på investerarens egen strategi och kompetens.

Olika former

I Sverige finns idag uppskattningsvis 215 miljarder kr förvaltad kapital inom private equity, varav ca 115 miljarder kr är investerade i ca 1 200 företag. Cirka 74% är investerat i mer mogna företag (sk buy-out investeringar) och cirka 26% i nystartade bolag (sk venture capital-investeringar). Den vanligaste formen för private equity-investeringar har såväl i Sverige som utomlands varit sk private equity-fonder. Investerare i fonderna är i regel banker, försäkringsbolag, pensionsförvaltare, andra större kapitalförvaltare och förmögna privatpersoner. Fonderna administreras av ett managementbolag som helt eller delvis ägs av de personer som genomför och leder fondens investeringar. Vanligt är att fonderna av skatte-skäl är organiserade som utlandsbaserade kommanditbolag. Investerarna i fonderna förbinder sig att investera ett visst totalbelopp och tillskjuter sedan kapital i takt med att fonden genomför investeringar. På så sätt finns det på private equity-marknaden dels kapital

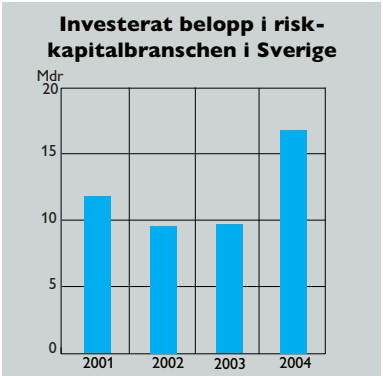
som är avsatt för investeringar men ännu ej är investerat, dels kapital som har investerats. Private equity-fonderna har normalt en löptid på ca 10 år, varefter fondens investeringar skall vara avyttrade och de medel som fonden erhållit successivt återbetalats till investerarna.

Bolagsform vs fonder

Ratos förvaltar inga fonder utan är ett av få börsnoterade bolag i Sverige vars huvudsakliga verksamhet är investeringar i onoterade bolag. Ratos investmentbolagsskattestatus är en

förutsättning för att verksamheten skall kunna bedrivas i en svensk juridisk person. Moderbolaget betalar i praktiken inte skatt. En av fördelarna med att bedriva verksamheten i bolagsform är att den tidskrävande anskaffningen av medel till nya fonder inte behövs i ett noterat private equity-bolag. En annan fördel är att transparensen eller genomlysbarheten är högre i ett noterat bolag än i en utlandsbaserad fond. I ett noterat bolag erbjuds investeraren dessutom en likvid aktie.

Till fondernas fördel talar det faktum att fonden alltid är fullinvesterad och att investeraren genom att investera i fonder helt diversifierar sig bort från marknadsrisken som alltid finns i en noterad aktie.



Källa: Svenska Riskkapitalföreningen

Direktinvesteringar i onoterade företag			
Tillväxtfas	Förvaltad kapital, Mkr	Investerat kapital, Mkr	Antal befintliga investeringar
Buy-out	162 819	85 097	206
Venture	51 879	29 915	1 017
Totalt	214 698	115 012	1 223

Källa: Svenska Riskkapitalföreningen

Ökad konkurrens på den svenska marknaden

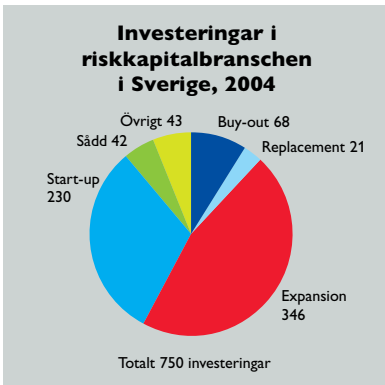
Flertalet av de ca 117 aktiva medlemmarna i branschföreningen Svenska Riskkapitalföreningen bedriver venture capital-verksamhet (dvs investeringar i affärsutvecklingsstadiet och helt nystartade företag). Merparten av de senaste årens nytillkomna riskkapital har dock gått till sk buy-out fonder. De tio största medlemmarna förvaltar sammanlagt 154 miljarder kr. Samtliga tio investerar i hela Norden och i vissa fall även utanför Norden.

Under de senaste åren har antalet aktörer inom Ratos segment av private equity-marknaden – det så kallade buy-out segmentet – ökat. Från att för fem år sedan tillhört de investerare i Norden som genomförde de största investeringarna tillhör Ratos idag ett mellansegment bland de företag som genomför investeringar i medelstora och stora företag.

Avkastning och lönsamhet

I juli 2004 lanserades ett nytt globalt private equity-index där Ratos ingår som en aktör. I det nya indexet LPX50 VW ingår de 50 största noterade private equity-bolagen i världen (av cirka 300) med en historia på minst tio år. Inget bolag får väga mer än 10% i indexet. Ratos är med en vikt på 4% den fjärde största aktören. Brittiska 3i är den största. Indexet finns i två versioner, ett viktat (LPX50 VW) och ett oviktat (LPX50 EW). Indexen uppdateras veckovis av schweiziska Vescor Solutions AG i Basel. Mer information om indexen finns på www.lpx.ch. LPX50 VW ingår även i SIX sedan februari 2005.

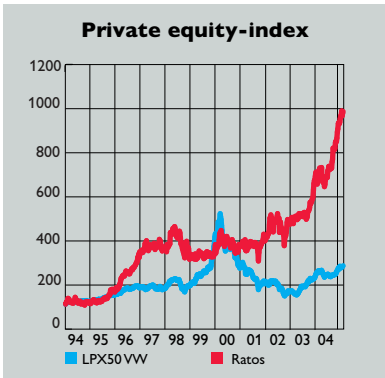
Historiska siffror visar att noterade private equity-bolag har haft en god utveckling. Under perioden 1994-2004 har LPX50 VW stigit med 9% medan MSCI World Index steg 5%. Utvecklingen mäter endast kursutvecklingen och tar inte hänsyn till utdelningar. Ratos är en av sex nordiska aktörer i LPX50. Sedan första mättidpunkten 1994 har Ratos haft den bästa utvecklingen av alla bolagen i indexet.



Källa: Svenska Riskkapitalföreningen



Inom den svenska private equity-marknaden har lönsamheten varit god under de senaste tio åren. Någon samlad och tillförlitlig statistik är svår att tillgå. De avkastningstal som har presenterats visar att avkastningsnivåerna sjunkit något jämfört med 1990-talet, som anses ha varit en ytterst gynnsam period för svenska private equity-investeringar. Sektorn avkastar dock fortsatt bättre än investeringar i jämförbara börsindex.



Ratos som ägare

Lång historia som ägare

Ratos har en lång och bred historia av aktivt ägarutövande i svenskt näringsliv. Inriktningen på Ratos verksamhet har förändrats över åren men som en röd tråd genom Ratos 139-åriga historia går ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt ägarutövande.

Den 1 januari 1999 påbörjades arbetet att ändra strategisk inriktning mot att bli ett private equity-företag med företrädesvis onoterade innehav i portföljen. Alla börsaktier har därefter avyttrats och i Ratos portfölj finns för närvarande 20 intresse- och dotterbolag, varav 18 är onoterade.

Ratos har idag ett starkt varumärke i svenskt näringsliv som en industriellt orienterad finansiell aktör. När Ratos idag gör den nya tidens affärer sker det på en stabil grund av gammal hederlig god svensk ägartradition. Detta är ett par av Ratos viktigaste konkurrensfördelar i arbetet med att finna intressanta och lönsamma investeringsobjekt.

Allmänt om ägande

Ägande är idag en profession i sig och under senare år har det vuxit fram en ny yrkeskår i Sverige som arbetar med att utöva aktivt ägande. Antalet sk Investment Managers anställda inom Svenska Riskkapitalföreningens medlemsföretag uppgick vid utgången av 2004 till cirka 455 stycken. En generell reflektion är att det för Sverige som nation är positivt att det nu växer fram en ny yrkeskår vars profession är att utöva aktivt ägande. Denna yrkeskår kan på ett positivt sätt bidra till utvecklingen av svenskt näringsliv.

Olika typer av ägare är ofta nödvändiga för ett företags utveckling. En typ av ägare är inte alltid rätt ägare i ett företags olika utvecklingsfaser. Flertalet företag byter således ägare en eller flera gånger under sin livstid.

Ratos som ägare

För Ratos är ägandet av ett företag i sig inget självändamål. Syftet med ägandet är istället att genom ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt ägarutövande under en avgränsad period utveckla de ägda företagen och därmed skapa en god avkastning på investeringen och för Ratos aktieägare. För varje företag som förvärvats definieras tydliga avsikter med innehavet.

Varje investering måste förväntas möta Ratos avkastningskrav på en IRR (årlig genomsnittlig avkastning) om 20%. Ledningen tar tillsammans med Ratos och eventuella medinvesterare fram en affärsplan som ligger till grund för det utvecklingsarbete som följer efter investeringen och för utformningen av framtida styr- och incitamentssystem. Härutöver görs avkastnings- och riskanalyser som utgångspunkt för investerings- och finansieringsbeslut samt riskhantering. Det är viktigt att samsyn råder avseende affärsplanen mellan ägare och ledning för att arbetet med investeringen skall löpa smärtfritt. Affärsplanen med en industriell strategiplan och finansiella mål knyter ihop ägare, styrelse och företagsledning.

Förutom en löpande utvärdering av bolagets utveckling gör Ratos internt årligen en utvärdering av investeringen där en mer noggrann genomgång görs av företaget.

Avyttring av ett innehav skall ske då målen med investeringen är uppnådda och då Ratos ägande inte längre skapar mervärden. Det är av vikt att en exit sker på ett ansvarsfullt sätt med beaktande av företagets långsiktiga utveckling.

Ägarutövandet bedrivs i team bestående av en Senior Investment Manager och en Investment Manager för varje investering. Varje team följer sina respektive innehav från investerings-tillfället till avyttring. Arbetet under hela affärsprocessen bygger på ett nära samarbete mellan teamet och ledningen/styrelsen i respektive innehav. Ratos Senior Investment Manager finns alltid representerad i bolagets styrelse.

Klar och rimlig ägarroll

Ratos skall förvärva bolag med urskiljning och där Ratos som ägare kan tillföra något. Ägarrollen skall vara klart definierad och målbolaget skall känna sig tryggt med att få Ratos som ägare. Det är viktigt att ha förståelse för företagets behov av stabila förhållanden och en rimlig planeringshorisont liksom att visa respekt för företagets anställda. Varje år kommunicerar Ratos till styrelsen sin syn på bolaget och den övergripande innehavsstrategin.

Ratos väjer dock inte för att kunna fatta nödvändiga men obekväma beslut för att uppnå de mål som sattes vid förvärvstidpunkten. För

att underlätta processen krävs en rak och öppen kommunikation med ledningen.

Due Diligence minskar investeringsrisken

Inför en tänkt investering genomför Ratos alltid en så kallad Due Diligence, dvs en grundlig genomlysning av det aktuella företaget.

Utöver en analys av det tänkbara ekonomiska utfallet av investeringen och den risk som investeringen innebär kontrolleras även en rad andra aspekter av företagets verksamhet. Bland de områden som analyseras är bolagets juridiska åtaganden, redovisningens överensstämmelse med aktuella regler och praxis, ledningens bakgrund, verksamhetens miljömässiga aspekter och företagets agerande i frågor som rör det sociala ansvarstagandet. Resultatet av dessa analyser ligger, tillsammans med övrigt underlag (t ex genomgången av bransch- och affärsmässiga frågor), till grund för de investeringsbeslut som Ratos styrelse fattar. En princip är att brister i sig inte självklart leder till att investeringar ej genomförs.

Däremot skall den kalkyl som ligger till grund för investeringsbeslutet inkludera kostnader för att åtgärda sådana brister.

Ratos stöd till ledningen i respektive innehav kan omfatta bl a:

- Analys
- Bankupphandling
- Beslutsunderlag
- Due Diligence
- Finansiell information
- Finansiella mål och strategier
- Förvärvsanalyser och förvärvsprocesser
- Incitamentsprogram
- Informationsstrategi
- Konkurrentanalyser
- Marknadsanalyser
- Projektledning
- Redovisningsfrågor
- Rekrytering
- Resultatanalyser
- Revisionsupphandling
- Strategiutveckling

Ratos affärsorganisation

Investeringsverksamhet

- VD, vVD
- 3 Senior Investment Managers
- 9 Investment Managers

Affärsstöd

- 4 Ekonomi/Finans
- 2 IR/Kommunikation

Ägarutövande i praktiken

Under hela innehavstiden tar Ratos som ägare aktiv del i företagets utvecklingsprocess. Löpande fungerar Ratos som ett bollplank till ledningen i företaget.

Varje innehav skall ha fungerande interna rapporterings- och styrsystem. Sammanfattningsvis och förenklat kan Ratos roll i affärsutvecklingsprocessen liknas vid en management-konsults fast med bredare frågespektra och ett direkt lönsamhetsansvar.

Organisation

I Ratos är det affärsorganisationen som består av 20 personer med djup och bred finansiell och industriell kompetens som bedriver arbetet med bolagen. Förutom professionella ägarutövare finns anställda med kompetens inom finans- och redovisningsområdet samt frågor som berör information och kommunikation. På sidorna 22-23 presenteras hela affärsorganisationen närmare.

Exitportfölj – 28% årlig avkastning i sex år

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, omfinansieringar, mm). Denna enkla kalkyl kan sedan med hjälp av en matematisk formel räknas om till genomsnittlig årlig avkastning, eller IRR på branschspråk. I denna mening ger, över tiden, följaktligen moderbolagets resultaträkning en god bild av Ratos utveckling.

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

Ratos främsta finansiella mål är att varje enskild investering skall 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 sex år (1999-2004) Ratos verkat som ett private equity-företag, har 18 exits genomförts i kärnverksamheten. (Försäljningen av den icke-strategiska kapitalförvaltning som dominerade Ratos portfölj när strategiskiftet inleddes 1999 ingår inte i beräkningarna.) Dessa 18 exits har tillsammans inbringat en försäljningsintäkt om knappt 11 miljarder kr (under samma period har för övrigt förvärv för drygt 9 miljarder kr genomförts). Det handlar följaktligen om ett relativt 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 28%. Exitportföljen har således klarat avkastningskravet om 20% med marginal. Självfallet består resultatet av både lyckade investeringar som med råge nått de mål som sattes upp vid investeringstillfället, 2004 t ex Dahl, och investeringar som måste summeras som misslyckanden, 2004 t ex Q-Labs. De lyckade investeringarna har dock med god marginal kompenserat för de mindre lyckade.

28% är också den siffra som skulle rapporterats som avkastning om Ratos vore en fond, som 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 än de flesta bolagen i vår nisch, varför en riskjusterad avkastning allt annat lika förbättrar utfallet för Ratos.

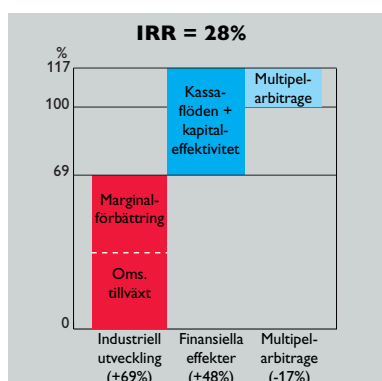
Den goda avkastningen i exitportföljen har huvudsakligen skapats genom ett aktivt ägararbete fokuserat på bolagens industriella utveckling. Detta till skillnad från den schablonbild om branschens värdeskapande man alltför ofta finner i media – dvs att private equity-bolagen köper bolag billigt, lånar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

Analyserar man värdeskapandet i de 18 bolag som idag ingår i Ratos exitportfölj, finner man följande förklaringar till hur en IRR om 28% uppnåtts:

- knappt 70% 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 (för närvarande ca hälften av den totala omsättningseffekten) och förvärv (den andra hälften)
- knappt 50% av värdeskapandet kommer från finansiella effekter. En del av dessa effekter, som kan bedömas vara ca 25%, kan i grunden härledas till ett förbättrat

kassaflöde som ett resultat av omsättnings-tillväxten och marginalförbättringarna, varför mellan 90-95 % av värdeskapandet egentligen förklaras av det interna, industri-ella utvecklingsarbetet i bolagen. Resterande ca 25 % förklaras av både traditionellt internt arbete med finansiell effektivitet (varulager, kundfordringar, investerings-effektivitet, skatter, mm) och arbetet med att optimera de finansiella strukturerna, dvs det som bl a innebär att förvärv belånas

- det s k multipelarbitraget har följaktligen givit ett *negativt* bidrag om knappt 20%, dvs Ratoss har i genomsnitt sålt för *lägre* multiplar än de som gällde vid förvärvet. Vill man schablonisera resultatet av Ratoss transaktionsaktiviteter, har vi alltså köpt dyrt och sålt billigt (men på vägen skapat mervärden genom ett aktivt ägararbete med bolagens interna industriella utveckling).



- sammantaget är bedömningen att Ratoss exitportfölj även åren framöver kommer att ha genererat en avkastning som aggregerat överstiger 20%
- Ratoss avkastningsmål provas 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.

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

- det finns idag investeringar i portföljen som sannolikt kommer att dra ned den totala avkastningen, även om investeringarna i sig hamnar på plus. För en del av de investeringar som gjordes före börskraschen i början av 2000-talet blir det svårt att nå 20%, även om dessa investeringar i sig hamnar på plus, även om dessa investeringar varit bättre än de flesta alternativ som under perioden funnits och även om dessa investeringar bedöms klara 20% årlig avkastning från dagens marknadsvärden. Samtidigt finns i portföljen många bolag som med marginal kommer att klara avkastningskravet

Ratos-aktien

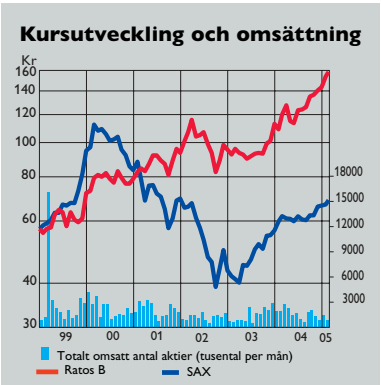
Ratos-aktien noteras på Stockholmsbörsens O-lista.

Aktiekapital och antal aktier

Aktiekapitalet är fördelat på 21 229 056 A-aktier och 59 445 570 B-aktier. Antalet återköpta aktier uppgår till 1 736 186, vilket innebär att utestående aktier uppgår till 78 938 440. Ratos A-aktie motsvarar en röst och Ratos B-aktie 0,1 röst. En börspost utgörs av 100 aktier. Nominellt värde är 12,50 kr per aktie.

Optionsprogram

Bolagsstämman har beslutat om ett köptionsprogram utfärdat under 2001, 2002, 2003 och 2004. Andelen totalt utställda köptioner uppgår till 1 359 000 vilket



Källa: SIX



Källa: SIX

medför en maximal utspädningseffekt om 1,7%. Löptiden för samtliga optioner är fem år. Köpoptionerna är utställda på redan återköpta aktier.

Totalavkastning +35%

Under 2004 uppgick totalavkastningen (kursutveckling inklusive återinvesterad utdelning) för Ratos B-aktie till +35% att jämföras med SIX Return Index som steg med 21%.

Ratos B-aktie steg med 27% under 2004, vilket kan jämföras med SAX-index som under samma period steg med 17%. Årets högsta kurs, 147 kr, inföll i december och den lägsta, 110 kr, i maj. Sista betalkurs den 30 december var 143,50 kr.

Uppdelning i aktieslag

Aktieslag	Antal aktier	% av röster	% av kapital
Serie A	21 229 056	78	26
Serie B	59 445 570	22	74
	80 674 626	100	100

Korta fakta 2004

Aktienotering	Stockholmsbörsen, O-listan
Antal aktier	80 674 626
Antal utestående aktier efter återköp	78 938 440
Högsta/lägsta notering	147 / 110 kr
Börsvärde	11,3 miljarder kr
Betavärde	0,46
Tickerkod i Reuters	RATOb.st
Bloomberg	RATOB SS

Aktiekapitalets utveckling

Vid utgång av 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-aktien. Emission C-aktien	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

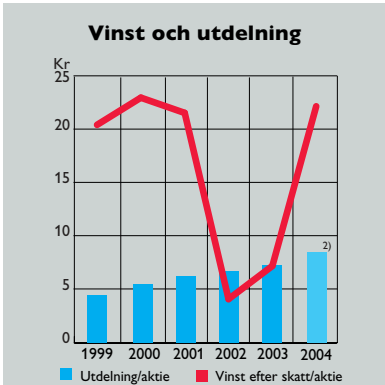
Ratos totala börsvärde uppgick vid årsskiftet till 11,3 miljarder kr. Det gör bolaget till nummer 37 i storleksordning av börsens 284 bolag.

Omsättning

Totalt omsattes under 2004 20,1 miljoner Ratos-aktier till ett värde av 2,5 miljarder kr. Motsvarande värden för 2003 var 17,4 miljoner aktier respektive 1,7 miljard kr. I genomsnitt handlades 79 369 aktier per dag, en ökning med 13 % jämfört med 2003.

Utdelning 8,50 kr

Ratos skall föra en offensiv utdelningspolitik. Styrelsen föreslår en utdelning för 2004 på 8,50 kr (7,25) per aktie, vilket motsvarar en direktavkastning på 5,9% baserat på sista betalkurs vid årets slut.



Återköp av egna aktier

Beslut togs på bolagsstämman 2004 om att förvärv upp till 7% av bolagets egna aktier får ske fram till nästa ordinarie bolagsstämma den 6 april 2005. Under 2004 har Ratos återköpt 48 200 egna aktier av serie B. Förvärven har skett till en snittkurs om 110,89 kr.

Omstämpling av aktier

Vid bolagsstämman 2003 beslutades 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. Fram t o m den 31 december 2004 har 412 071 A-aktier inlämnats för omstämpling till B-aktier.

Data per aktie

Kr	2004	2003	2002	2001	2000
Vinst efter skatt	22,69 ¹⁾	7,71	4,60	22,07	23,50
Utdelning per A- och B-aktie	8,50 ²⁾	7,25	6,75	6,25	5,50
Utdelning i % av vinst	37,5 ²⁾	94,0	146,7	28,3	23,4
Utdelning i % av eget kapital	7,5 ²⁾	7,3	6,6	6,0	6,4
Eget kapital	114	100	102	104	86
Börskurs vid årets slut, B-aktie	143,50	113	95,50	93,50	79
Börskurs/eget kapital, %	126	113	94	90	92
Direktavkastning, %	5,9 ²⁾	6,4	7,1	6,7	7,0
Totalavkastning, %	35	27	8	27	16
P/E-tal	6,3	14,7	20,8	4,2	3,3
Högsta/lägsta betalkurs, B-aktie	147 / 110	113 / 86,5	119 / 74	99,50 / 73	87,50 / 63

Nyckeltal

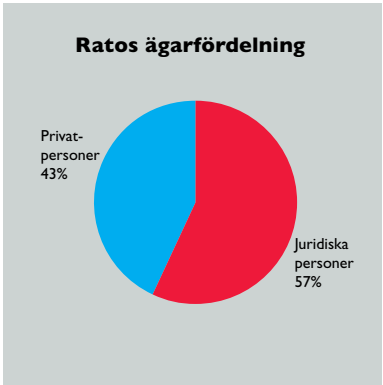
	2004	2003	2002	2001	2000
Börsvärde, Mkr	11 328	8 877	7 511	7 383	6 253
Antal aktieägare	29 345	23 699	21 302	18 909	16 065
Utestående genomsnittligt antal aktier	78 902 245	78 610 824	78 867 216	79 029 299	80 350 723
Utestående antal aktier vid årets slut	78 938 440	78 554 640	78 645 440	78 958 226	79 155 626
Genomsnittligt antal handlade Ratos-aktier/dag, tusental	79	70	59	103	108
Utdelning, Mkr	671 ²⁾	573	531	493	435

¹⁾ Efter utspädning 22,62 kr.

²⁾ Föreslagen utdelning.

Ägarstruktur

Antalet aktieägare ökade under året med 5 646 och uppgick vid årsskiftet till 29 345. De tio största ägarna svarade för 79% av rösterna och 50% av kapitalet. Juridiska personer äger 57% av kapitalet medan 43 % ägs av privatpersoner. Andelen aktier som ägs av fysiska



eller juridiska personer utanför Sverige uppgår till 8,3 %. 69% av Ratos aktieägare ägde 500 eller färre aktier och svarade tillsammans för 5% av aktiekapitalet.

Ratos aktieägare

2004-12-31	A-aktier	Antal B-aktier	Andel röster, %	Andel kapital, %
Familjen Söderberg ¹⁾	12 156 848	3 116 484	45,9	19,0
Söderbergsstiftelserna	6 536 270	5 903 460	26,2	15,4
Utländska aktieägare	11 462	6 655 559	2,5	8,3
Tredje AP-fonden	50	2 175 850	0,8	2,7
AMF Pension		2 029 700	0,7	2,5
Östersjöstiftelsen		1 501 213	0,5	1,9
Skandia		1 036 515	0,4	1,3
HQ. SE fonder		1 014 700	0,4	1,3
Svenskt Näringsliv		1 000 000	0,4	1,2
Andra AP-fonden		908 071	0,3	1,1
Akademiinvest		848 935	0,3	1,0
Återköp av egna aktier		1 736 186	0,6	2,1
Övriga	2 524 426	31 518 897	21,0	42,2
Totalt	21 229 056	59 445 570	100,0	100,0

¹⁾ Familjerna Söderberg och Montgomery med bolag.

Aktieägarstatistik

Storleksskisser	Antal aktieägare	Totalt antal aktier, %
1 – 500	20 255	4,9
501 – 1 000	4 517	4,7
1 001 – 5 000	3 677	10,6
5 001 – 10 000	452	4,2
10 001 – 15 000	119	1,8
15 001 – 20 000	71	1,6
20 001 –	254	72,2
	29 345	100,0

Källa:VPC

Källa:VPC

Analytiker som följer Ratos

ABG Sundal Collier Jacob Wall jacob.wall@abgsc.se Tel: 08-566 286 47	Cazenove & Co Chris Brown christopher.brown@cazenove.com Tel: 0044-20 7155 8145	Enskilda Securities Andreas Joelsson andreas.joelsson@enskilda.se Tel: 08-5222 96 18	Kaupthing Bank Håkan Persson hakan.persson@kaupthing.se Tel: 08-791 48 05
Carnegie Johan Sjöberg johsjo@carnegie.se Tel: 08-676 87 55	Cheuvreux Nordic David Halldén dhallden@cheuvreux.com Tel: 08-723 51 70	Handelsbanken Jonas Eixmann joei02@handelsbanken.se Tel: 08-701 16 81	Swedbank Christian Brunlid christian.brunlid@swedbank.com Tel: 08-5859 25 66
Anna Wiklund annwik@carnegie.se Tel: 08-676 87 65			Rickard Henze rickard.henze@swedbank.com Tel: 08-5859 16 24

Ägarstyrning i Ratos

Ratos AB (publ) med organisationsnummer 556008-3585 har skattestatus som investment-bolag. Enligt bolagsordningen skall bolaget köpa, förvalta och försälja fast och lös egendom samt bedriva därmed förenlig verksamhet. Inom ramen för bolagets skattestatus och verksamhetsbeskrivningen i bolagsordningen har bolagets styrelse fastslagit att Ratos skall bedriva private equity-verksamhet.

Nomineringskommitté

Vid ordinarie bolagsstämma den 1 april 2004 anmälde ordföranden att han erhållit uppdrag från aktieägare representerande drygt 70% av bolagets röster att i samråd med dem utse en nomineringskommitté inför den ordinarie bolagsstämman 2005. Till medlemmar av denna kommitté har utsetts Olof Stenhammar (sammankallande), Jan-Erik Erenius representerande AMF Pension och Tredje AP-fonden, Per-Olof Söderberg och Jan Söderberg företrädandes sig själva, närstående och de Söderberg-ska stiftelserna. Information om nomineringskommitténs medlemmar samt om hur kommittén kan kontaktas lämnades i delårsrapport för tredje kvartalet 2004.

Nomineringskommittén har följande uppdrag:

- Utvärdera sittande styrelses sammansättning och arbete
- Framarbeta förslag till bolagsstämman avseende val av styrelse
- Framarbeta förslag i samråd med bolagets revisionskommitté till bolagsstämman avseende val av revisor då detta är aktuellt
- Framarbeta förslag till bolagsstämman avseende arvode till revisorer och styrelse
Kommittén skall redogöra för sitt arbete vid ordinarie bolagsstämma 2005.

Styrelsens arbete

Styrelsens arbete regleras enligt årligen fastställd arbetsordning. I arbetsordningen fastställs bland annat instruktioner för bolagets VD, beslutsordning inom bolaget, styrelsens mötesordning, förekommande arbetsfördelning, ordförandes arbetsuppgifter samt informationsordning mellan bolaget och styrelsen. I beslutsordningen för bolagets styrelse och VD rörande

investeringsverksamheten fastställs att alla förvärv av, och tilläggsinvesteringar i, bolag som skall ingå bland Ratos innehav skall 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 utsändes 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 respektive Senior Investment Manager.

Under verksamhetsåret 2004 har styrelsen bestått av sju ledamöter varav en även varit bolagets VD. Till ordförande har styrelsen utsett Olof Stenhammar. Sammanlagt har 15 protokollförda styrelsemöten hållits.

Ersättningskommitté

Styrelsens ersättningskommitté bereder och handlägger frågor kring ersättningsvillkor inom Ratos. I ersättningskommittén, som under året har sammanträtt åtta gånger, har Olof Stenhammar (ordförande), Peggy Bruzelius och Jan Söderberg ingått. Per-Olof Söderberg har varit adjungerad ledamot.

Kommittén, som bereder, avrapporterar och lägger fram beslutsförslag till styrelsen avseende:

- VDs anställningsvillkor
- Villkor för personal som direktrapporterar till VD enligt den så kallade farfarsprincipen
- Ärenden av principiell karaktär rörande pensioner, avgångsvederlag, arvoden och förmåner m m
- Frågor kring Ratos incitamentsystem

Incitamentsystem för bolagets affärsorganisation är av stor strategisk betydelse för Ratos. Mot denna bakgrund har ett ersättningssystem tagits fram som skall 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 fyra grundläggande principer.

- Ratoss medarbetare skall 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 skall gå att koppla till av styrelsen tydligt uppsatta mål.
- Merparten av de rörliga ersättningar som utbetalas skall kopplas till den resultatutveckling som kommer aktieägarna till godo.
- Ratoss nyckelpersoner skall uppmuntras till en samsyn med bolagets aktieägare vilket åstadkoms genom ett rimligt avvägt optionsprogram där medarbetarna dels tar del av kursstegringar men även tar en personlig risk genom att betala marknadsmässigt pris för ett värdepapper.

Optionsprogram

Ordinarie bolagsstämma 2001, 2002 2003 och 2004 har fattat beslut om köptionsprogram riktat till ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner inom Ratos. Löptiden för samtliga köptioner är fem år. De anställda har erlagt marknadsmässig premie för köptionerna i samtliga program.

Köptionerna är utställda på redan återköpta aktier. Till och med år 2004 har 1 359 000 optioner ställts ut (varav 1 339 000 är utestående). Vid fullt utnyttjande av utestående optioner utgör antalet nya aktier 1,7% av utelöpande aktier. Lösenpriset på de optioner som ställdes ut under 2001 var 102 kr, för optioner utställda under 2002 135 kr, för optioner utställda 2003 116 kr och för optioner utställda 2004 147 kr. Pris per köption uppgick till 4,05 kr 2001, 10,40 kr 2002, 7,20 kr 2003 samt 7,60 kr 2004. Förvärv av köptioner subventioneras genom att köparen erhåller en extra ersättning motsvarande högst 60% (50% för 2004) av optionspremien efter avdrag för 55% schablonskatt, varvid ersättningen fördelas till lika delar på fem år och förutsätter att personen är fortsatt verksam i Ratoss-koncernen.

Ett teckningsoptionsprogram som utfärdades 1999 motsvarande 530 000 teckningsoptioner förföll 2004-02-15.

Rörlig ersättning

Utöver optionsprogrammen har ersättningskommittén arbetat fram ramarna för en rörlig ersättningsdel till delar av affärsorganisationen. Ett tak för denna samlade ersättningsdel har fastställts till 40 Mkr. I normalfallet kan den rörliga ersättningsdelen uppgå till maximalt ett par procent av bolagets resultat före skatt. Den rörliga ersättningsdelen utfaller först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital och en kvalitativ bedömning av genomförande av styrelsens under året prioriterade frågor gjorts. Utbetalning av den rörliga ersättningsdelen fördelas över tre år med 50% första året och 25% per år de resterande två åren. För full utbetalning krävs att personen i fråga ej sagt upp sin anställning under dessa tre år.

Av den rörliga ersättningsdelen är 70% resultatrelaterad och utbetalas i en stigande skala från det att 8% avkastning före skatt på det ingående redovisade substansvärdet (från 2005 redovisat eget kapital) uppnås. Taket för utbetalning nås vid 20% avkastning. Detta innebär att 2004 års vinst före skatt måste uppgå till minst 641 Mkr för att resultatrelaterad rörlig ersättning skall betalas ut och att ett resultat om minst 1 603 Mkr innebär maximal resultatrelaterad rörlig ersättning. 2004 års redovisade resultat före skatt uppgick till 1 989 Mkr.

Totalt beslutades för 2004 om en rörlig ersättningsdel om 38 Mkr (13,46). Utöver den resultatrelaterade delen om 28 Mkr (4,46) tillkom 10 Mkr (9) efter att en bedömning genomförts avseende hur affärsorganisationen uppfyllt de av ersättningskommittén och styrelsen kvalitativt uppställda målen för 2004. Vid denna utvärdering har särskilt beaktats genomförandet av vissa prioriterade transaktioner, vissa definierade insatser i delar av innehavsportföljen, organisations- och ledarutveckling samt upparbetandet av ett högkvalitativt affärsflöde. Såväl resultatbaserad som kvalitativt rörlig ersättning fördelas diskretionärt. För 2004 tilldelades VD 20% (18) av den samlade rörliga ersättningen som fördelades på sammantaget 18 medarbetare.

Revisionskommitté

Styrelsen har formaliserat revisionsarbetet genom arbetet i en revisionskommitté. I kommittén ingår samtliga styrelseledamöter med undantag för VD. Revisionskommittén har under året sammanträtt sex gånger. I bolagets arbetsordning fastställs även att styrelsens ordförande har i uppgift att hålla en löpande kontakt med bolagets revisorer.

Under 2003/2004 ägnade revisionskommittén upphandling av revisorer särskild uppmärksamhet. Upphandlingen resulterade i beslut att föreslå 2004 års stämma att endast utse en revisor mot tidigare två då detta bedömdes vara mer ändamålsenligt för Ratoss. Till revisor valdes revisionsfirma KPMG Bohlin med Thomas Thiel som ansvarig revisor för tiden fram till ordinarie stämma 2008.

Särskild uppmärksamhet har under 2004 ägnats konsekvenser av införandet av de nya redovisningsreglerna enligt IAS för såväl moderbolag och koncern som Ratoss innehav. Kommittén har även granskat fördelningen mellan erlagda konsultarvoden och revisionsarvoden till de av stämman utsedda revisorerna.

Policydokument

I syfte att fastställa riktlinjer för bolagets drift har styrelsen fastslagit ett antal policydokument vilka framgår av förteckningen nedan. Vissa av dessa dokument är tillgängliga för bolagets samtliga aktieägare.

Utöver beslutsordningar fastställda i styrelsens arbetsordning har styrelsen fastslagit följande policies:

1. Ratoss syn på ägarrollen i onoterade bolag
2. Regler för Ratoss anställdas aktieaffärer
3. Finansiell strategi
4. Informations- och krispolicy
5. Sponsorpolicy
6. Incitamentspolicy för ledande befattningshavare i Ratoss innehav
7. Pensionspolicy för ledande befattningshavare i Ratoss innehav
8. Principer för optionsredovisning
9. Social uppförandekod

Affärsorganisation



Thomas Hofvenstam Anna Ahlberg Henrik Blomé
Anna-Karin Celsing Magdalena Aniansson



Hans Ekelund Henrik Joelsson Susanna Högberg Campbell
Per Frankling Clara Bolinder-Lundberg

Anna Ahlberg

Investment Manager.

Född 1970. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2001.
Sjunnesson & Krook Corporate Finance
2000–2001. PricewaterhouseCoopers
Corporate Finance 1994, 1996–2000.

Aktier i Ratos: 0

Optioner i Ratos: 10 000 Köpoptioner/2002
5 000 Köpoptioner/2003
10 000 Köpoptioner/2004

Magdalena Aniansson

Investment Manager.

Född 1967. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 1 september 2004.
Accenture 1992–2004.

Aktier i Ratos: 0

Optioner i Ratos: 0

Henrik Blomé

Investment Manager.

Född 1974. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2001.
Bain & Co. 1998–2001.

Aktier i Ratos: 0

Optioner i Ratos: 10 000 Köpoptioner/2002
10 000 Köpoptioner/2003
5 000 Köpoptioner/2004

Clara Bolinder-Lundberg

IR-ansvarig.

Född 1958. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2001.
Projektledare Askus och Intellecta 1995–
1998. Informationschef Bankstödsnämnden
1994–1995. Häglöf & Ponsbach 1988–1992.
Handelsbanken 1983–1988.

Aktier i Ratos: 3 000 B-aktier

Optioner i Ratos: 22 500 Köpoptioner/2002
20 000 Köpoptioner/2003
20 000 Köpoptioner/2004

Anna-Karin Celsing

Informationschef.

Född 1962. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 1999.
Chef för IR FöreningsSparbanken
1993–1999. Projektledare Öhman
Corporate Finance 1989–1993. Projekt-
ledare Wildeco Ekonomisk Information
1986–1989.

Aktier i Ratos: 30 000 B-aktier

Optioner i Ratos: 20 000 Köpoptioner/2001
8 000 Köpoptioner/2002
5 000 Köpoptioner/2003

Hans Ekelund

Ekonomi- och finansdirektör.

Född 1948. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 1992.
VD, vVD och ekonomidirektör Sea-Link
1987–1991. Ekonomi-finansbefattningar
inom process, verkstads- och byggindustrin
1973–1986.

Aktier i Ratos: 9 218 B-aktier

Optioner i Ratos: 30 000 Köpoptioner/2001
5 000 Köpoptioner/2002
8 000 Köpoptioner/2003

Per Frankling

Investment Manager.

Född 1971. Civilekonom och civilingenjör.
Anställd på Ratos sedan 2000.
McKinsey & Company 1999–2000.
Arkwright 1996–1999.

Aktier i Ratos: 0

Optioner i Ratos: 10 000 Köpoptioner/2002
5 000 Köpoptioner/2003

Thomas Hofvenstam

Investment Manager.

Född 1969. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2001.
Booz Allen Hamilton 1996–2001.
Arla 1995–1996.
Enskilda Strategy 1994–1995.

Aktier i Ratos: 0

Optioner i Ratos: 12 000 Köpoptioner/2002
13 000 Köpoptioner/2003
5 000 Köpoptioner/2004

Susanna Högberg Campbell

Investment Manager.

Född 1973. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2003.
McKinsey & Company 2000–2003.
Alfred Berg Corporate Finance 1996–2000.

Aktier i Ratos: 0

Optioner i Ratos: 20 000 Köpoptioner/2003
10 000 Köpoptioner/2004

Henrik Joelsson

Investment Manager.

Född 1969. Civilekonom och MBA.
Anställd på Ratos sedan 2004.
Bain & Company 1995–2003.

Aktier i Ratos: 0

Optioner i Ratos: 15 000 Köpoptioner/2004



Bo Jungner
Leif Johansson
Arne Karlsson
Kerstin Svanqvist
Berit Lind



Stig Karlsson
Thomas Mossberg
Kristina Patek
Carina Strid
Barbro Wallin

Leif Johansson

Senior Investment Manager

Ansvarig för innehavet Alimak Hek
Född 1949. Ingenjör- och ekonomutbildning.
Till Ratos 1 augusti 2004.
VD/Koncernchef LB-Invest 1985-1993.
Eget konsultbolag 1994-2004.
Chefsbefattningar inom Procuritas KB
1989-2004.

Aktier i Ratos: 1 900 B-aktier
Optioner i Ratos: 10 000 Köpoptioner/2004

Bo Jungner

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven Bluegarden,
BTJ InfoData och LRT/Tornet.
Född 1960. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 1998.
Brummer & Partners 1996-1998.
SEB/Enskilda 1983-1996.

Aktier i Ratos: 3 170 B-aktier
Optioner i Ratos: 60 000 Köpoptioner/2001
45 000 Köpoptioner/2002
50 000 Köpoptioner/2003

Arne Karlsson

VD, Senior Investment Manager.

Född 1958. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 1999.
VD Atle Mergers & Acquisitions 1996-1998.
Chefsanalytiker och medlem av koncern-
ledningen i Atle 1993-1998.
VD Hartwig Invest 1988-1993.
Finansanalytiker Aktiv Placering 1982-1988.

Aktier i Ratos: 26 400 B-aktier
Optioner i Ratos: 140 000 Köpoptioner/2001
105 000 Köpoptioner/2002
100 000 Köpoptioner/2003

Stig Karlsson

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven Arcorus, DIAB,
Gadelius, Haendig, Haglöfs, HL Display,
Lindab och Martinsson.
Född 1952. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan maj 2001.
VD Atle Tjänste och Handel 1996-2000.
VD FylkInvest 1994-1996. Skrinet-
koncernen 1984-1993.

Aktier i Ratos: 800 B-aktier
Optioner i Ratos: 60 000 Köpoptioner/2001
45 000 Köpoptioner/2002
50 000 Köpoptioner/2003

Berit Lind

Investment Manager.

Född 1961. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2000. Egen verk-
samhet 1996-2000. Öhman 1987-1996.

Aktier i Ratos: 0
Optioner i Ratos: 8 000 Köpoptioner/2002
10 000 Köpoptioner/2003
10 000 Köpoptioner/2004

Thomas Mossberg

vVD, Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven Atle Industri,
Overseas Telecom och Superfos samt för
Ratos investeringar i Industri Kapital.
Född 1946. Ekonomie doktor.
Anställd på Ratos sedan 1977, vVD sedan
1988. Ekonomidirektör Ratos 1981-1988,
controller Ratos 1977-1981. Lärare och
forskare Handelshögskolan i Stockholm och
IFL 1970-1977.

Aktier i Ratos: 200 A-aktier,
22 350 B-aktier
Optioner i Ratos: 60 000 Köpoptioner/2001
45 000 Köpoptioner/2002
50 000 Köpoptioner/2003

Kristina Patek

Investment Manager.

Född 1969. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2001. VD Cell
Innovation 2000-2001. Cell Strategy
1999-2000. Andersen Consulting 1995-
1999. Lagerkvist & Partners 1994-1995.

Aktier i Ratos: 0
Optioner i Ratos: 8 000 Köpoptioner/2002
20 000 Köpoptioner/2003
1 000 Köpoptioner/2004

Carina Strid

Ansvarig Redovisningsutveckling.

Född 1968. Civilekonom.
Anställd på Ratos sedan 2002.
Konsult i kvalificerade redovisningsfrågor
på KPMG 1997-2002. Ekonom Pharmacia
Upjohn 1988-1996.

Aktier i Ratos: 100 B-aktier
Optioner i Ratos: 10 000 Köpoptioner/2003

Kerstin Svanqvist

Redovisningsansvarig.

Född 1947. Ekonom.
Anställd på Ratos sedan 2002.
Koncerncontroller Scandic Hotels 1998-2001.
Ekonomibefattningar Ratos 1991-1997.
Diplomerad CEFA 1997, Handelshögskolan
(HHS) Executive Education program.
Ekonomi-chefsbeftattningar inom Lant-
männenorganisationen och LKAB-
koncernen 1973-1990.

Aktier i Ratos: 960 B-aktier
Optioner i Ratos: 11 000 Köpoptioner/2002
10 000 Köpoptioner/2003

Barbro Wallin

Ansvarig finansiella strukturer.

Född 1944. Ekonom.
Till Ratos 1 februari 2003.
Nordea 1993-2002. SEB 1961-1993.
Verksam i eget konsultbolag sedan 2002.

Aktier i Ratos: 3 000 B-aktier
Optioner i Ratos: 0

Innehaven i korthet

Alimak Hek (fd Intervect)

Alimak Hek är världsledande inom utveckling, tillverkning, försäljning och uthyrning av kuggstångsdriven utrustning för vertikala transporter – hissar och plattformar för kunder inom bygg-, offshore- och allmän industri. Bolaget bildades 2001 när svenska Alimak slogs samman med holländska HEK International.



Arbetsplattform från Alimak Hek används vid nedmontering av en skorsten i Rotterdams hamn.

2004-12-31	
Omsättning	1 021 Mkr
Resultat före skatt	50 Mkr
VD	Petter Arvidson
Ratos ägarandel	50%
Bidrag till Ratos resultat	23 Mkr
Bokfört värde i Ratos	181 Mkr
www.alimakhek.com	

Atle Industri

Atle Industri består av en portfölj av 10 företag, varav 8 är helägda, som tillkom i samband med Ratos och brittiska 3i:s förvärv av Atle. Företagen är verksamma inom verkstadsindustri, handel och avfallshantering.

2004-12-31	
Omsättning	2 084 Mkr
Resultat före skatt	59 Mkr
VD	Hans Åke Norås
Ratos ägarandel	50%
Bidrag till Ratos resultat	19 Mkr
Bokfört värde i Ratos	412 Mkr
www.atleindustri.se	



Atle Industri-bolaget Envac bidrar till uppbyggnaden av Dubai med sitt avfallshanteringssystem.

Bluegarden

Bluegarden är en av Nordens tre ledande aktörer inom personaladministrativa stöd-funktioner. Verksamheten består av standardiserade lönehanteringssystem, IT-baserade personaladministrativa funktioner, IT-stödd outsourcing av personalavdelningar samt konsulttjänster. Bolaget har 300 anställda med kontor i Norge, Danmark och Sverige.



Genom Bluegarden Akademin erbjuds kunderna skräddarsydda kurser och utbildningsprogram, bl a med hjälp av avancerade e-learningssystem.

2004-12-31	
Omsättning	360 Mkr
Resultat före skatt	26 Mkr
VD	Svein F. Gullaksen
Ratos ägarandel	100%
Bidrag till Ratos resultat	20 Mkr
Bokfört värde i Ratos	236 Mkr
www.bluegarden.no	

BTJ InfoData

BTJ InfoData är en samman­slagning av BTJ-gruppen och InfoData. I BTJ-gruppen ingår Bibliotekstjänst, Seelig och Prioinfo. InfoData är en ledande leverantör av databas- och direktmarknadsförings- tjänster i Sverige.



BTJ InfoData förser bibliotek och bokhandlare med informationstjänster och medieprodukter.

2004-12-31	
Omsättning	1 980 Mkr
Resultat före skatt	85 Mkr
VD	Fredrik Åkerman
Ratos ägarandel	49%
Bidrag till Ratos resultat	26 Mkr
Bokfört värde i Ratos	261 Mkr
www.btj.com	

Camfil

Camfil Farr är världsledande inom renluftsteknik och luft- filter. Koncernens produkter och tjänster bidrar till bra inomhusklimat samt skyddar känsliga tillverkningsprocesser och omgivande miljö. Tillverk- ning sker i tre världsdelar och koncernen är representerad med dotterbolag och agenter i ca 55 länder.

2004-12-31	
Omsättning	2 855 Mkr
Resultat före skatt	166 Mkr
VD	Alan O’Connell
Ratos ägarandel	30%
Bidrag till Ratos resultat	42 Mkr
Bokfört värde i Ratos	422 Mkr
www.camfil.com	



Camfils nya kolfilter Camcarb absorberar effektivt luktande, frätande, irriterande eller toxiska föreningar i luften.

DIAB

DIAB är ett världsledande företag som tillverkar och utvecklar kärnmaterial till konstruktioner för bl a vingar till vindkraftverk, skrov och däck till båtar samt detaljer till flygplan, tåg, bussar och rymdraketer. Materialet har en unik kombination av egenska- per såsom låg vikt, hög håll- fasthet, isolationsförmåga samt kemisk resistens.

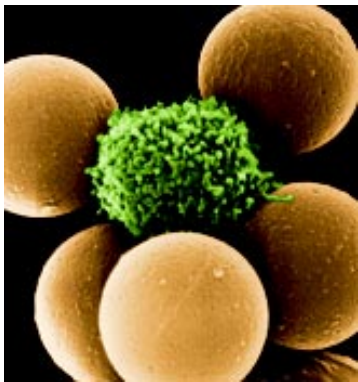
2004-12-31	
Omsättning	759 Mkr
Resultat före skatt	81 Mkr
VD	Anders Paulsson
Ratos ägarandel	50%
Bidrag till Ratos resultat	11 Mkr
Bokfört värde i Ratos	580 Mkr
www.diabgroup.com	



Världens ledande tillverkare av lyxmotorbåtar, italienska Azimut, använder DIABs teknologi vid tillverkning av alla sina båtmodeller.

Dynal Biotech

Dynal Biotech är världsledande inom forskning, utveckling och tillverkning av magnetiska och icke-magnetiska mikropartiklar. Produkterna används bl a för separation av biologiskt material, exempelvis celler, DNA och proteiner. Dynal Biotech avyttrades i februari 2005.



Dynals helt sfäriska partiklar Dynabeads® används för separation av celler.

2004-12-31	
Omsättning	661 Mkr
Resultat före skatt	67 Mkr
VD	Jon Hindar
Ratos ägarandel ¹⁾	25%
Bidrag till Ratos resultat	17 Mkr
Bokfört värde i Ratos	273 Mkr
www.dynalbiotech.com	
¹⁾ Innehavet avyttrat efter årets slut.	

Elitfönster

Elitfönster-gruppen utvecklar, tillverkar och säljer fönster till bygghandel, byggbolag och småhustillverkare. Gruppens varumärken är förutom Elitfönster även Allmogefönster, Norsjöfönster och Fönsterinstallatören. Gruppen tillverkar även ytterdörrar.

2004-12-31	
Omsättning	1 235 Mkr
Resultat före skatt	95 Mkr
VD	Sven-Gunnar Schouh
Ratos ägarandel	95%
Bidrag till Ratos resultat	0 Mkr ¹⁾
Bokfört värde i Ratos	473 Mkr
www.elitfönster.se	
¹⁾ Förvärvades 2004-11-05.	



Elitfönster, som är Sveriges största fönstertillverkare, tillverkar fönster till såväl villor och småhus som till stora byggprojekt.

Gadelius

Gadelius är en teknikorienterad modern distributör av utvalda högteknologiska produkter för professionella nischmarknader i Japan och Europa. Kunderna återfinns bl a inom sektorerna medicinsk teknik, bygg, förpacknings- och livsmedelsindustri samt mekanisk/elektronisk industri.



Gadelius ombesörjer distributionen av ett nytt mätsystemet, ASSR, som används för att undersöka hörseln hos nyfödda.

2004-12-31	
Omsättning	595 Mkr
Resultat före skatt	9 Mkr
VD	Hans Porat
Ratos ägarandel	100%
Bidrag till Ratos resultat	-3 Mkr
Bokfört värde i Ratos	144 Mkr
www.gadelius.com	

GS-Hydro

GS-Hydro är en ledande leverantör av icke-svetsade rörsystem. Produkterna används framförallt inom marin och offshore-industrin. Huvudkontoret ligger i Finland. GS-Hydro ingick tidigare i Arcorus-koncernen.

2004-12-31	
Omsättning	482 Mkr
Resultat före skatt	-18 Mkr
VD	Lasse Mannula
Ratos ägarandel	100% ¹⁾
Bokfört värde i Ratos	129 Mkr ¹⁾
www.gshydro.com	
¹⁾ Ingick tom 31 december 2004 i Arcorus-koncernen.	



GS-Hydros rörsystem används världen över inom offshore-industrin från Nordsjön till Kaspiska havet och mexikanska gulfen.

Haendig

Haendig är en aktiv ägare av små och medelstora handelsbolag med inriktning mot ”gör-det-själv”-marknaden och proffs-sektorn i Norden. I koncernen ingår dotterbolagen HDF-bolagen, Duri, Hafa, HDF Gyttorp Jakt, Penope och Sven Svenssons.



Haendigs dotterbolag Sven Svenssons saluför ett brett sortiment av trädgårdskrukor.

2004-12-31	
Omsättning	1 291 Mkr
Resultat före skatt	44 Mkr
VD	Thomas Holmgren
Ratos ägarandel	100%
Bidrag till Ratos resultat	41 Mkr
Bokfört värde i Ratos	309 Mkr
www.haendig.com	

Haglöfs

Haglöfs utvecklar, producerar och marknadsför utrustning och kläder för ett aktivt uteliv. Sortimentet omfattar ryggsäckar, sovsäckar, tält, skor och kläder. Koncernen är marknadsledande i Sverige och har även en stark position i de övriga nordiska länderna.

2004-12-31	
Omsättning	340 Mkr
Resultat före skatt	16 Mkr
VD	Mats Hedblom
Ratos ägarandel	100%
Bidrag till Ratos resultat	13 Mkr
Bokfört värde i Ratos	124 Mkr
www.haglofs.se	



Haglöfs produkter lämpar sig väl för ett aktivt uteliv.

HL Display

HL Display är en global marknadsledande leverantör av produkter och system för varuexponering och butiks-kommunikation. Företaget har egna bolag i 25 länder. Tillverkning sker i Sverige, Storbritannien och USA. HL Display är noterat på Stockholmsbörsen.

2004-12-31	
Omsättning	1 311 Mkr
Resultat före skatt	68 Mkr
VD	Anders Remius
Ratos ägarandel	29%
Bidrag till Ratos resultat	12 Mkr
Bokfört värde i Ratos	226 Mkr
www.hl-display.com	



HL Displays nya utdragbara hyllor sparar utrymme och underlättar påfyllning ute i butikerna.

Hägglands Drives

Hägglands Drives är en internationell leverantör av kompletta hydrauliska drivsystem och drivmotorer. Bolaget har dotterbolag i ca 15 länder. Hägglands Drives ingick tidigare i Arcorus-koncernen.



Avancerade drivsystem från Hägglands Drives används världen över, bland annat inom marina applikationer som muddring.

2004-12-31	
Omsättning	970 Mkr
Resultat före skatt	107 Mkr
VD	Per Nordgren
Ratos ägarandel	100% ¹⁾
Bokfört värde i Ratos	332 Mkr ¹⁾
www.hagglunds.com	
¹⁾ Ingick to m 31 december 2004 i Arcorus-koncernen.	

Industri Kapital

Industri Kapital är ett onoterat private equity-företag med ett förvaltad kapital om knappt 4 miljarder EUR. Bolaget har sedan starten 1989 genomfört närmare 50 investeringar i ett antal fonder inom olika branscher i Europa, med huvuddelen inom kemi, verkstad, handel och tjänstesektorn.



2004-12-31	
VD	Björn Savén
Bidrag till Ratos resultat	92 Mkr
Bokfört värde i Ratos	330 Mkr
www.industrikapital.com	

Lindab

Lindab är världsledande inom cirkulära ventilationskanaler och tillbehör samt en ledande tillverkare av byggmaterial i tunnplåt. Tillverkning sker i 21 länder och cirka 70% av försäljningen går till länder utanför Sverige.

2004-12-31	
Omsättning	5 477 Mkr
Resultat före skatt	180 Mkr
VD	Kjell Åkesson
Ratos ägarandel	48%
Bidrag till Ratos resultat	86 Mkr
Bokfört värde i Ratos	1 115 Mkr
www.lindab.com	



Lindab har utvecklat effektiva och miljövänliga lättbyggnadssystem för moderna stålkonstruktioner.

LRT/Tornet

Fastighets AB Tornet är ett av Sveriges största noterade fastighetsbolag. Fastigheterna är koncentrerade till Sveriges fyra största städer samt Karlstad och Västerås. Ratos förvärvade i december 2003 tillsammans med Lehman Brothers Real Estate Partners 82,4% av aktierna i Tornet genom utköpsbolaget LRT Acquisition.

2004-12-31	
Hysesintäkter	2 223 Mkr ¹⁾
Resultat före skatt	769 Mkr ¹⁾
VD	Christel Armstrong Darvik
Ratos ägarandel	40% ²⁾
Bidrag till Ratos resultat	226 Mkr
Bokfört värde i Ratos	848 Mkr ²⁾
www.tornet.se	
¹⁾ Avser Fastighets AB Tornet	
²⁾ Avser LRT Acquisition. Det indirekta ägandet i Fastighets AB Tornet är 33%.	



I bästa läge i Hammarby Sjöstad ligger Luma. Funkisbyggnaden är renoverad invändigt och erbjuder moderna kontor.

Martinsson

Martinsson är en rikstäckande aktör inom området server och serverrelaterade tjänster. Bolaget erbjuder konsulttjänster och produkter från världsledande leverantörer. Bolaget finns etablerat på 19 orter i Sverige.



Martinsson arbetar med IT-infrastrukturens alla delar, i nära dialog med kunderna.

2004-12-31	
Omsättning	1 522 Mkr
Resultat före skatt	26 Mkr
VD	Lars Pettersson
Ratos ägarandel	50%
Bidrag till Ratos resultat	4 Mkr
Bokfört värde i Ratos	117 Mkr
www.martinsson.se	

Overseas Telecom

Overseas Telecom förvärvar, utvecklar och avyttrar telekomlicenser, främst avseende mobiltelefoni, och kommunikationsnät i utvecklingsländer. Portföljbolag finns i Sri Lanka och Uganda.



Overseas Telecoms bolag i Sri Lanka, Suntel, har haft en god abonnenttillväxt under året.

2004-12-31	
Omsättning	287 Mkr
Resultat före skatt	501 Mkr
VD	Anders Ekman
Ratos ägarandel	9%
Bokfört värde i Ratos	27 Mkr

Superfos

Superfos är en dansk internationellt verksam koncern med fabriksanläggningar i 14 länder. Verksamheten omfattar två områden. Packaging utvecklar, producerar och säljer formsprutade plastförpackningar till livsmedels-, kemisk/teknisk- och läkemedelsindustrin. Aerosols erbjuder kontraktsfyllning av aerosoler.

2004-12-31	
Omsättning	3 139 Mkr
Resultat före skatt	93 Mkr
VD	Kim R.Andersen
Ratos ägarandel	33%
Bidrag till Ratos resultat	29 Mkr
Bokfört värde i Ratos	341 Mkr
www.superfos.com	



Superfos nya produkt Superlock har tagits emot mycket väl på marknaden.

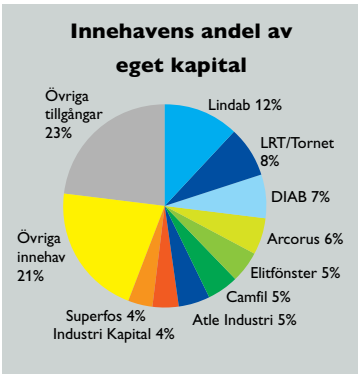
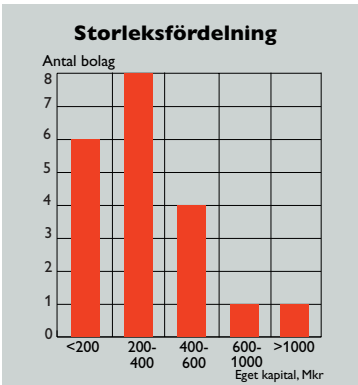
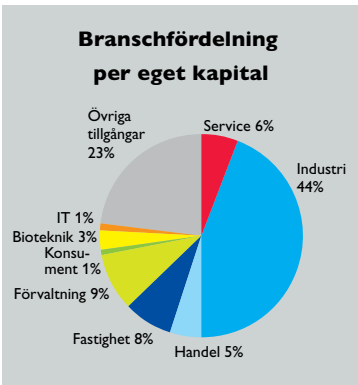
Portföljsammansättning 2004

I Ratos portfölj fanns vid årsskiftet totalt 20 innehav fördelade på olika branscher.

Störst andel i förhållande till eget kapital utgjorde industrisektorn med 44 % där nio bolag ingår – Alimak Hek, Camfil, DIAB, Elitfönster, GS-Hydro, HL Display, Hägglunds Drives, Lindab och Superfos. De näst största segmenten är Förvaltning med 9 % (Atle Industri och Industri Kapital) och Fastighet med 8 % (LRT/Tornet). Övriga är Service med 6 % (Bluegarden och BTJ InfoData), Handel med 5 % (Gadelius och Haendig), Bioteknik med 3 % (Dynal Biotech), Konsument med 1 % (Haglöfs) och IT med 1 % (Martinsson). Övriga tillgångar utgör 23 % och består i huvudsak av likvida tillgångar.

Ratos största innehav sett till eget kapital är Lindab. Därefter följer LRT/Tornet och DIAB. De sex största bolagen svarar för 42 % av eget kapital.

Tolv av bolagen förvärvades under 2001. Under detta år köptes Atle varvid tretton bolag tillkom i portföljen av vilka fyra har avyttrats sedan dess.



Formell del	Förvaltningsberättelse
	Förvaltningsberättelse 34
	Koncernens resultaträkning 36
	Koncernens kassaflödesanalys 37
	Koncernens balansräkning 38
	Koncernens förändringar i eget kapital 40
	Moderbolagets resultaträkning 41
	Moderbolagets balansräkning 42
	Moderbolagets förändringar i eget kapital 43
	Moderbolagets kassaflödesanalys 44
	Bokslutskommentarer och noter 45
	Revisionsberättelse 65
	Styrelse och revisorer 66

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Ratos AB (publ) 556008-3585 får härmed avge sin berättelse för 2004. 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. Ägarandelen skall normalt vara 20-50%, investeringsintervallet 250-1 500 Mkr, antalet innehav 15-20 och innehavstiden 3-7 år. Ratos skall i normalfallet vara största ägare. Ratos är branschgeneralist med förvärv inom Norden och globala försäljningar ("exits").

Resultat

Ratos-koncernens resultat före skatt uppgick till 1 989 Mkr (812). I detta ingår resultat från innehav med 2 087 Mkr (846), varav exitresultat 1 438 Mkr (444), samt förvaltningskostnader med 161 Mkr (100) och finansnetto med 63 Mkr (66). Exitresultatet härrör framför allt från försäljningen av Dahl, 1 355 Mkr. Det motsvarar en årlig genomsnittlig avkastning på Dahl-investeringen om 35%. Innehavens bidrag till koncernens resultat framgår av not 2 och not 4.

Forskning och utveckling

Teknisk utveckling bedrivs inom dotterbolagen i begränsad omfattning.

Innehav

Under året förvärvades BTJ InfoData och Elitfönster. Övriga ägares aktier i Arcorus, Gadelius och Haendig förvärvades under året varefter dessa bolag är helägda dotterbolag.

Innehavet i Dahl avyttrades tillsammans med Bierregaard, som Dahl dessförinnan förvärvat av Ratos och 3i. Även innehavet i Q-Labs avyttrades.

Förvärv av dotter- och intressebolag uppgår till 832 Mkr. Avyttringar av dotter- och intressebolag uppgår till 1 625 Mkr.

Finansiell ställning

Likvida medel i koncernen uppgick vid årets slut till 294 Mkr (170). Kortfristiga räntebärande placeringar uppgick till 1 866 Mkr.

Moderbolaget har betydande likvida resurser. Likvida medel inklusive kortfristiga räntebärande placeringar uppgick vid årets slut till 1 890 Mkr. Moderbolagets skulder, som är begränsade, avser främst centralt administrerade, mindre dotterbolag. I normalfallet skall moderbolaget vara obelånat.

Händelser efter balansdagen

Arcorus AB – moderbolag i Arcorus-koncernen – kommer att avvecklas. Som en följd av detta blir Hägglunds Drives och GS-Hydro helägda dotterbolag och kommer att redovisas som separata innehav i Ratos.

I början av februari har avtal tecknats om försäljning av Dynal Biotech. Beräknat exitresultat är 300 Mkr.

Framtida utveckling

Med Ratos strategi blir avkastningen till aktieägarna i framtiden främst beroende av Ratos förmåga att förvärva, utveckla och avyttra innehav och vidta övriga värdeskapande åtgärder för aktieägarna. Den allmänna ekonomiska utvecklingen och börsutvecklingen har också betydelse.

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 skall underställas styrelsen.

Styrelsen har utsett en ersättningskommitté som består av Olof Stenhammar (ordf), Peggy Bruzelius och Jan Söderberg samt som adjungerad ledamot Per-Olof Söderberg. Den behandlar ersättning till VD och till VD rapporterade befattningshavare samt ersättningsfrågor av principiell natur.

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

Innehav av egna aktier och nedsättning av aktiekapitalet

Beslut har fattats av ordinarie bolagsstämma 2004 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 har genomförts i syfte att förbättra bolagets kapitalstruktur och därmed öka aktieägarvärdet.

Under året har 48 200 aktier med nominellt belopp 0,6 Mkr förvärvats. Det förvärvade antalet aktier motsvarar 0,1% av aktiekapitalet. Totalt 5 Mkr har utbetalts i likvid vid förvärvet. Vid årets utgång innehar företaget 1 736 186 egna aktier, nominellt belopp 21,7 Mkr, motsvarande 2,2% av aktiekapitalet. Totalt har 144 Mkr utbetalts för aktierna.

Nyemission

Under året har 432 000 aktier med nominellt belopp 5,4 Mkr emitterats, motsvarande 0,5% av aktiekapitalet. Totalt har erhållits 34,6 Mkr. De emitterade aktierna är kopplade till teckningsoptionsprogrammet från 1999 med sluttidpunkt 2004-02-15. Lösenpriset var 75 kr per aktie.

Totalt har under året 15 602 A-aktier omvandlats till B-aktier.

Miljöpåverkan

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

Övergång till IFRS 2005

Den väsentligaste skillnaden mellan nuvarande redovisningsprinciper och de kommande IAS/IFRS-principer som skall tillämpas från och med 2005 är, för Ratos del, redovisningen av goodwill. Redovisningen av goodwill innebär att avskrivning av goodwill upphör. I stället skall en nedskrivningsprövning göras minst en gång per år. Om värdet underskrider det bokförda värdet skall nedskrivning direkt ske till

detta lägre värde. Beräkningen av pensionsskulder har förändrats redan under 2004 genom att svenska regler anpassats ett år innan IAS/IFRS. Den nya principen berör förmånsbaserade pensioner, till skillnad från avgiftsbaserade, och innebär att varje företag till exempel själv skall bestämma sina antaganden om bland annat inflation och diskonteringsränta vid beräkning av pensionsskuld. Redovisningen av finansiella instrument innebär att redovisning av bland annat derivatinstrument skall ske till verkligt värde. Informationskraven är omfattande.

Ratos kommer fortsatt att redovisa intressebolag enligt kapitalandelsmetoden. Det ställer stora krav på informationsgivning från Ratos dotter- och intressebolag.

Övrigt

Koncernens fria medel uppgick till 7 386 Mkr, varav ingen överföring till bundet eget kapital föreslås.

Förslag till vinstdisposition

Till bolagsstämmans förfogande står:

	Mkr
Balanserade vinstmedel	6 250
Årets resultat	1 224
	7 474

Styrelsen och verkställande direktören

föreslår följande vinstdisposition:

Utdelning till innehavare av aktier

av serie A och B 8,50 kr/aktie ¹⁾ 671

Balanseras i ny räkning 6 803

¹⁾ Baserat på antalet utestående aktier den 23 februari 2005.

Antalet återköpta aktier per detta datum är 1 736 186 st och kan öka fram till avstämningsdagen för utdelning.

Koncernens resultaträkning

Mkr	Not 1	2004	2003
Innehav			
Resultat från dotterbolag	Not 2, 3	113	91
Resultatandelar från intressebolag	Not 2	525	297
Exitresultat, intressebolag	Not 4	1 356	412
Nedskrivning, intressebolag	Not 5	-17	-7
Utdelning från övriga bolag		28	21
Exitresultat, övriga bolag	Not 4	82	32
Resultat från innehav		2 087	846
Centrala intäkter och kostnader			
Förvaltningskostnader	Not 3, 6	-161	-100
Finansiella poster	Not 7	63	66
Centralt netto		-98	-34
Resultat före skatt		1 989	812
Skatt	Not 8	-197	-193
Minoritetsintresse		-2	-13
Årets resultat		1 790	606
Resultat per aktie, kr			
före utspädning		22,69	7,71
efter utspädning		22,62	7,69
Antal utestående aktier			
i genomsnitt före utspädning		78 902 245	78 610 824
i genomsnitt efter utspädning		79 122 799	78 834 535
vid periodens slut		78 938 440	78 554 640
Föreslagen utdelning/utdelning per aktie, kr		8,50	7,25

Koncernens kassaflödesanalys

Mkr	Not 23	2004	2003
Den löpande verksamheten			
Koncernens resultat före skatt		1 989	812
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		-1 696	-569
		293	243
Betald skatt		-54	-39
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		239	204
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-) av varulager		-67	-7
Ökning (-) av rörelsefordringar		-109	-66
Ökning (+) av rörelseskulder		179	0
Kassaflöde från den löpande verksamheten		242	131
Investeringsverksamheten			
Förvärv, dotterbolag		-643	-352
Avyttring, dotterbolag		—	0
Avyttring, aktier innehav		1 625	1 398
Förvärv, aktier innehav		-189	-681
Förvärv, övriga immateriella/materiella anläggningstillgångar		-81	-53
Förändring, finansiella tillgångar		48	701
Kassaflöde från investeringsverksamheten		760	1 013
Finansieringsverksamheten			
Återköp av egna aktier		-5	-15
Optionspremie		1	3
Nyemission		35	6
Lämnad utdelning		-573	-531
Ökning (+) av räntebärande skulder		71	-53
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-471	-590
Årets kassaflöde		531	554
Likvida medel vid årets början		1 632	1 084
Kursdifferens i likvida medel		-3	-6
Likvida medel vid årets slut		2 160	1 632

Koncernens balansräkning

Mkr		2004-12-31		2003-12-31	
TILLGÅNGAR					
Anläggningstillgångar					
Immateriella					
Balanserade kostnader	Not 9	96		102	
Goodwill	Not 10	1 663	1 759	591	693
Materiella					
Byggnader och mark	Not 11	312		109	
Inventarier	Not 12	257		108	
Pågående nyanläggningar	Not 13	34	603	–	217
Finansiella					
Långfristiga fordringar, intressebolag	Not 15	693		1 203	
Långfristiga fordringar, övriga	Not 16	51		88	
Uppskjutna skattefordringar	Not 8	45		4	
Aktier, intressebolag	Not 14	4 108		3 424	
Aktier, övriga		352	5 249	400	5 119
Summa anläggningstillgångar			7 611		6 029
Omsättningstillgångar					
Varulager		950	950	365	365
Kortfristiga fordringar					
Kundfordringar		892		396	
Kortfristiga fordringar, intressebolag		–		184	
Övriga kortfristiga fordringar		144		72	
Skattefordran		11		6	
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	Not 17	176	1 223	47	705
Kortfristiga placeringar, aktier och andelar	Not 18	13	13	27	27
Kortfristiga placeringar, övriga	Not 19	1 866		1 462	
Kassa och bank		294	2 160	170	1 632
Summa omsättningstillgångar			4 346		2 729
Summa tillgångar			11 957		8 758

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital	Not 38				
Aktiekapital		1 008		1 009	
Bundna reserver		632		955	
Fria reserver		5 596		5 257	
Årets resultat		1 790	9 026	606	7 827
Minoritetsintresse		34	34	107	107
Avsättningar					
Avsättningar för pensioner		108		63	
Avsättningar för skatter		2		8	
Uppskjuten skatteskuld	Not 8	42		5	
Övriga avsättningar	Not 20	13	165	7	83
Långfristiga skulder					
Ej räntebärande skulder					
Övriga skulder		39	39	1	1
Räntebärande skulder					
Skulder till kreditinstitut		880		81	
Övriga långfristiga skulder		132	1 012	6	87
Kortfristiga skulder					
Ej räntebärande skulder					
Leverantörsskulder		421		138	
Förskott från kunder		74		14	
Övriga kortfristiga skulder		132		60	
Skatteskuld		23		17	
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	Not 21	356	1 006	163	392
Räntebärande skulder					
Skulder till kreditinstitut		385		219	
Checkräkningskredit		271		31	
Övriga kortfristiga skulder		19	675	11	261
Summa eget kapital och skulder			11 957		8 758
Ställda säkerheter	Not 22		835		113
Ansvarsförbindelser	Not 22		47		24

Koncernens förändringar i eget kapital

Mkr	Not 38	Aktie- kapital	Över- kurs- fond	Kapital- andels- fond	Övriga bundna reserver	Fria reserver	Årets resultat	Totalt eget kapital
Utgående balans 2002-12-31		1 008		948	302	5 416	363	8 037
Lämnad utdelning						-531		-531
Övriga vinstdispositioner						363	-363	0
Nyemission		1	5					6
Omräkningsdifferens intressebolag och dotterbolag						-280		-280
Återköp av egna aktier						-15		-15
Effekt av intressebolags återköp av egna aktier						1		1
Optionspremier						3		3
Förskjutning mellan bundet och fritt eget kapital				-300		300		0
Årets resultat							606	606
Utgående balans 2003-12-31		1 009	5	648	302	5 257	606	7 827
Ändrade redovisningsprinciper						-24		-24
Ingående balans 2004-01-01		1 009	5	648	302	5 233	606	7 803
Lämnad utdelning						-573		-573
Övriga vinstdispositioner						606	-606	0
Nyemission		5	30					35
Omräkningsdifferens intressebolag och dotterbolag						-25		-25
Återköp av egna aktier						-5		-5
Nedsättning, återköp av egna aktier		-6				6		0
Effekt av intressebolags återköp av egna aktier								0
Optionspremier, moderbolag						0		0
Optionspremier, intressebolag						1		1
Förskjutning mellan bundet och fritt eget kapital				-353		353		0
Årets resultat							1 790	1 790
Utgående balans 2004-12-31		1 008	35	295	302	5 596	1 790	9 026
		2004	2003					
Kursdifferenser vid årets början		-164	116					
Årets kursdifferens		-24	-308					
Effekt av valutasäkring			11					
Kursdifferenser i avyttrade bolag		-1	17					
Kursdifferenser vid årets slut		-189	-164					

Moderbolagets resultaträkning

Mkr	Not 26	2004	2003
Innehav			
Utdelning, dotterbolag		51	56
Exitresultat, intressebolag		1 261	634
Utdelning från intressebolag		12	44
Nedskrivning, intressebolag		-162	-30
Utdelning från övriga bolag		28	21
Exitresultat, övriga bolag		83	33
Resultat från innehav		1 273	758
Centrala intäkter och kostnader			
Förvaltningskostnader		-150	-95
Finansiella poster		101	115
Centralt netto		-49	20
Resultat före skatt		1 224	778
Skatt		–	–
Årets resultat		1 224	778
Föreslagen utdelning/utdelning per aktie, kr		8,50	7,25

Moderbolagets balansräkning

Mkr		2004-12-31		2003-12-31
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Materiella				
Byggnader och mark	Not 27	10	11	
Inventarier	Not 28	3	4	15
Finansiella				
Aktier, dotterbolag	Not 29	1 840	994	
Långfristiga fordringar, dotterbolag	Not 30	744	652	
Aktier i intressebolag	Not 14	3 931	3 816	
Långfristiga fordringar, intressebolag	Not 31	99	555	
Aktier, övriga	Not 32	348	400	
Långfristiga fordringar, övriga	Not 33	36	82	6 499
Summa anläggningstillgångar		7 011		6 514
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar				
Fordringar, dotterbolag	Not 34	17	13	
Fordringar, intressebolag	Not 35	0	184	
Övriga kortfristiga fordringar	Not 36	115	53	
Skattefordran		2	1	
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	Not 37	10	15	266
Kortfristiga placeringar, övriga	Not 19	1 866	1 462	
Kassa och bank		24	38	1 500
Summa omsättningstillgångar		2 034		1 766
Summa tillgångar		9 045		8 280

Mkr		2004-12-31	2003-12-31
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital	Not 38		
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		1 008	1 009
Reservfond		251	251
Överkursfond		35	5
		1 294	1 265
Fritt eget kapital			
Balanserade vinstmedel		6 250	6 044
Årets resultat		1 224	778
		7 474	6 822
Avsättningar			
Avsättningar för pensioner		3	3
Långfristiga skulder			
Ej räntebärande skulder			
Övriga ej räntebärande skulder		34	—
Räntebärande skulder			
Skulder till dotterbolag		130	128
Kortfristiga skulder			
Ej räntebärande skulder			
Leverantörsskulder		5	4
Skulder till dotterbolag		9	9
Övriga kortfristiga skulder		14	11
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	Not 39	46	34
		74	58
Räntebärande skulder			
Skulder till dotterbolag		36	4
Övriga kortfristiga skulder		0	0
		36	4
Summa eget kapital och skulder		9 045	8 280
Ställda säkerheter		Inga	Inga
Ansvarsförbindelser		Inga	Inga

Moderbolagets förändringar i eget kapital

Mkr	Not 38	Aktie- kapital	Överkurs- fond	Reserv- fond	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Totalt eget kapital
Utgående balans 2002-12-31		1 008		251	6 239	348	7 846
Lämnad utdelning					-531		-531
Övriga vinstdispositioner					348	-348	0
Nyemission		1	5				6
Återköp av egna aktier					-15		-15
Optionspremie					3		3
Årets resultat						778	778
Utgående balans 2003-12-31		1 009	5	251	6 044	778	8 087
Lämnad utdelning					-573		-573
Övriga vinstdispositioner					778	-778	0
Nyemission		5	30				35
Återköp av egna aktier					-5		-5
Nedsättning, återköp av egna aktier		-6			6		0
Optionspremie					0		0
Årets resultat						1 224	1 224
Utgående balans 2004-12-31		1 008	35	251	6 250	1 224	8 768

Totalt föreslagen utdelning beräknat på 78 938 440 aktier uppgår till 671 Mkr.

Moderbolagets kassaflödesanalys

Mkr	Not 19, 23	2004	2003
Den löpande verksamheten			
Resultat före skatt		1 224	778
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet, m.m.		-1 117	-643
		107	135
Betald skatt		–	–
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		107	135
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Minskning (+) av rörelsefordringar		2	-50
Ökning (+) av rörelseskulder		49	19
Kassaflöde från den löpande verksamheten		158	104
Investeringsverksamheten			
Förvärv aktier, dotterbolag		-738	-422
Försäljning aktier, dotterbolag		162	–
Försäljning aktier, innehav		1 625	1 398
Köp aktier, innehav		-189	-659
Köp övriga materiella anläggningstillgångar		-1	-1
Förändring, finansiella tillgångar		-120	730
Kassaflöde från investeringsverksamheten		739	1 046
Finansieringsverksamheten			
Återköp av egna aktier		-5	-15
Optionspremie		0	3
Lämnad utdelning		-573	-531
Nyemission		35	6
Ökning (+) av räntebärande skulder		36	-97
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-507	-634
Årets kassaflöde		390	516
Likvida medel vid årets början		1 500	984
Likvida medel vid årets slut		1 890	1 500

Bokslutskommentarer och noter

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen, Redovisningsrådets rekommendationer och Akutgruppsuttalanden.

Från och med 1 januari 2004 tillämpas Redovisningsrådets rekommendation RR 29 Ersättningar till anställda.

I två fall har Ratos kommit till slutsatsen att en tillämpning av Redovisningsrådets rekommendationer leder till missvisande finansiella rapporter och att det därför är nödvändigt att avvika från rekommendationerna i fråga för att åstadkomma en rättvisande bild. Nedan framgår de upplysningar som krävs, enligt RR 22 Finansiella rapporter punkt 11, vid avvikelse från Redovisningsrådets rekommendationer.

Resultaträkningens uppställningsform avviker från RR 22

Ratos anser att företagets finansiella rapporter ger en rättvisande bild av företagets finansiella ställning, resultat och kassaflöde. Syftet med den av Ratos valda uppställningsformen av resultaträkningen är att ge en rättvisande bild av verksamheten.

Ratos är ett börsnoterat private equity-bolag, vars övergripande affärsidé är att förvärva, som en aktiv ägare utveckla och därefter avyttra företag, företrädesvis intressebolag, under en sammanlagd period av 3-7 år. Vid en investeringssituation är dotter- eller intressebolagsstatusen inget beslutskriterium. Det innebär att Ratos har många tydliga särdrag i förhållande till ett "normalt" rörelsedrivande bolag – bland annat är Ratos inte en koncern i traditionell mening avseende exempelvis styrning, koncerngemensamma funktioner etc. Alla Ratos innehav – oavsett om det handlar om dotter- eller intressebolag – behandlas som oberoende och jämbördiga enheter i förhållande till moderbolag och varandra. Av dessa skäl lämnas lika information för alla innehav.

En resultaträkning där dotterbolagens omsättning redovisas kan ge en uppfattning av att den speglar verksamheten och verksamhetens omfattning. Omsättningen i Ratos förändras om dotterbolag avyttras och intressebolag förvärvas eller vice versa, trots att sådana förändringar är en naturlig del av verksamheten. Koncernens resultat kommer i normalfallet i störst utsträckning från intressebolagen och kan således inte relateras till den konsoliderade omsättningen från dotterbolagen. En läsare kan således missledas att tro att Ratos portföljbolag har en väsentligt högre marginal än vad de facto är fallet.

Ratos har valt en uppställningsform för resultaträkningen där även dotterbolagsinnehav redovisas enligt kapitalandelsmetoden. De rader som får samma värden i de båda uppställningsformerna är således resultatet före skatt, skatt och resultat efter skatt.

Rekommendationen anger att en kostnadsslagsindeldad eller en funktionsindeldad uppställningsform för resultaträkningen skall tillämpas. Ratos har valt att redovisa en resultaträkning enligt rekommendationen med den kostnadsslagsindeldade uppställningsformen i not.

Separat bolagsinformation lämnas för varje innehav på särskild plats i den tryckta årsredovisningen.

Avvikelsen i resultaträkningens uppställningsform innebär ingen inverkan på företagets resultat, tillgångar, skulder, eget kapital eller kassaflöde.

Redovisning av segment har inte upprättats enligt RR 25

Ratos anser att företagets finansiella rapporter ger en rättvisande bild av företagets finansiella ställning, resultat och kassaflöde. Syftet med att inte redovisa segment enligt RR 25 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. Dotterbolagens exponering mot segment innebär inte att den totala portföljens exponering avspeglas.

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

Segmentsredovisning enligt RR 25 innebär att olika information lämnas om dotterbolag och intressebolag. En summering i noterna som enbart fångar dotterbolagen, 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 den tryckta årsredovisningen.

Avvikelsen genom att inte redovisa segment enligt RR 25 innebär ingen inverkan på företagets resultat, tillgångar, skulder, eget kapital eller kassaflöde.

Koncernredovisning

Koncernredovisningen omfattar Ratos AB (publ) och de företag där Ratos direkt eller indirekt vid årets utgång äger rätt att rösta för mer än 50% av röstetalet eller på annat sätt har ett bestämmande inflytande.

Koncernbokslutet upprättas enligt Redovisningsrådets rekommendation om koncernredovisning och med tillämpning av förvärvsmetoden. I en underkoncern har poolningsmetoden tillämpats, vilket inte ger någon effekt på Ratos-koncernen.

Omräkning av utländska dotterbolag sker med dagskursmetoden enligt Redovisningsrådets rekommendation RR 8 Redovisning av effekter av ändrade valutakurser.

Intressebolagsredovisning

Koncernen tillämpar kapitalandelsmetoden för intressebolag där Ratos har ett betydande inflytande, vilket i normalfallet innebär ett ägande motsvarande lägst 20% och högst 50% av rösterna. Kapitalandelsmetoden innebär att det i koncernen bokförda värdet på aktierna i intressebolagen motsvaras av koncernens andel i intressebolagens eget kapital, eventuella restvärden på koncernmässiga över- och undervärden reducerat med eventuella internvinster. I koncernens resultaträkning redovisas som "Resultatandelar från intressebolag", koncernens andel i intressebolagens resultat efter finansiella intäkter och kostnader reducerat med avskrivningar på koncernmässiga övervärden samt i förekommande fall upplösning av internvinst. Koncernens andel i intressebolagens redovisade skatter ingår i koncernens skattekostnader. Om ett intressebolag tas upp till ett högre värde i koncernbalansräkningen än i moderbolagets balansräkning tillförs skillnaden kapitalandelsfonden. Kapitalandelsfonden utgör en del av koncernens bundna egna kapital.

Om intressebolagens redovisningsprinciper avviker från koncernens, korrigeras intressebolagets redovisning till belopp som svarar mot en redovisning enligt koncernens principer, om detta är praktiskt möjligt och inte är av oväsentlig betydelse.

Skatt

Moderföretaget 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. Moderbolaget betalar vanligtvis ej någon skatt huvudsakligen beroende på lämnad utdelning. Ratos koncernmässiga skattekostnad utgörs därför så gott som uteslutande av intresse- och dotterbolagens skatt.

Eget kapitalandel av obeskattade reserver redovisas i koncernredovisningen som bundet eget kapital. Skatteandelen av obeskattade reserver redovisas som uppskjuten skatt och klassificeras som avsättning.

Klassificering samt värderingsprinciper

Anläggningstillgångar, långfristiga skulder och avsättningar består i allt väsentligt enbart av belopp som förväntas återvinnas eller betalas efter mer än tolv månader räknat från balansdagen. Tillgångar, avsättningar och skulder värderas till anskaffningsvärden om inget annat anges.

Immateriella tillgångar

En immateriell tillgång redovisas endast när tillgången är identifierbar, kontroll innehas över tillgången och den förväntas ge framtida ekonomiska fördelar.

I koncernen redovisas utgifter för utveckling som immateriell tillgång, utöver de ovan angivna allmänna kraven, 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 startar när produkten tas i bruk och fördelas linjärt över den tid produkten ger ekonomiska fördelar. Övriga utvecklingskostnader kostnadsförs i den period de uppkommer.

Fordringar och skulder i utländsk valuta

Fordringar och skulder i utländsk valuta värderas till balansdagens kurs vid bokslutstillfället. Skillnaden mellan tidigare bokfört värde och balansdagens värde resultatförs. Valutakursvinster och förluster på fordringar och skulder av rörelsekaraktär redovisas bland övriga rörelseintäkter alternativt bland övriga rörelsekostnader. Kursdifferenser på finansiella fordringar och skulder redovisas bland finansiella poster.

Vid valutasäkring av fordran eller skuld genom valutaterminer, värderas fordran/skulden till dagskursen den dag valutasäkringen görs. Skillnaden mellan terminskursen och dagskursen vid kontraktets ingående (terminspremie) periodiseras över kontraktets löptid. I de fall valutaterminen har en löptid på högst tre månader används terminskursen vid värdering av underliggande fordran/skuld. Valutaterminer för att säkra framtida flöden redovisas i balansräkningen till anskaffningskostnad. I de fall säkring av nettoinvestering förekommer redovisas kursdifferenserna i koncernredovisningen direkt mot eget kapital.

Finansiella instrument

Finansiella instrument omfattar likvida medel, värdepapper, kundfordringar, andra finansiella fordringar, leverantörsskulder och låneskulder. Som likvida medel klassificeras Kassa och bank samt Kortfristiga placeringar. Klassificeringen görs med utgångspunkten att posterna lätt kan omvandlas till kassamedel, har en obetydlig värdefluktuation samt har en löptid om högst tre månader från anskaffningstidpunkten.

Aktier, som utgör omsättningstillgångar, värderas kollektivt. Om bokförda värden på vissa aktieslag överstiger marknadsvärdet görs ingen nedskrivning av dessa, så länge som det totala bokförda värdet understiger marknadsvärdet. Aktier som utgör anläggningstillgångar värderas individuellt.

Fordringar upptas efter individuell prövning till belopp varmed de beräknas inflyta.

Varulager

Varulager värderas till det lägsta av anskaffningsvärdet och nettoförsäljningsvärdet. Inkuransrisk har därvid beaktats. Anskaffningsvärdet beräknas enligt först in- först ut- principen. I egentillverkade halv- och helfabrikat består anskaffningsvärdet av direkta tillverkningskostnader och skälig andel av indirekta tillverkningskostnader.

Planenliga avskrivningar

Avskrivningar enligt plan bestäms med ledning av tillgångarnas anskaffningsvärden minskat med restvärde och nyttjandeperiod. Avskrivningarna sker linjärt över nyttjandeperioden.

Följande avskrivningstider tillämpas

	Koncern	Moderbolag
Goodwill	5 - 20 år	
Balanserade kostnader	3 - 10 år	
Maskiner och inventarier	3 - 10 år	3 - 10 år
Byggnader	25 - 60 år	60 år

Avskrivningstider för immateriella tillgångar överstigande 5 år tillämpas i det fall tillgången bedöms ge ett uthålligt ekonomiskt resultat och kassaflöde.

Nedskrivningar

Vid varje bokslutstillfälle görs en bedömning om det föreligger någon indikation som tyder på att en tillgång minskat i värde. Om sådan indikation finns, beräknas tillgångens återvinningsvärde som det högsta av nyttjandevärdet och nettoförsäljningsvärdet. Nedskrivning görs om återvinningsvärdet understiger det redovisade värdet.

Ratos prövar årligen värdet på sina investeringar i intresseföretag oavsett om en indikation föreligger eller ej. Vid beräkning av nyttjandevärdet diskonteras framtida kassaflöden.

Diskonteringsfaktorn beaktar marknadens bedömning av riskfri ränta och risk förknippad med den specifika tillgången. Som utgångspunkt används företagets vägda genomsnittliga kapitalkostnad, företagets marginella upplåningsränta och andra marknadsmässiga upplåningsräntor oberoende av Ratos kapitalstruktur.

Ersättning till anställda – Pensionsåtaganden

Från och med 2004 tillämpas RR 29, Ersättning till anställda.

Pensionsförpliktelserna beräknas årligen per balansdagen enligt försäkringstekniska grunder. Då den ackumulerade försäkringstekniska

vinsten eller förlusten på pensionsförpliktelser och förvaltningstillgångar överstiger en korridor motsvarande 10% av det högsta av antingen pensionsförpliktelserna eller marknadsvärdet av förvaltnings-tillgångarna resultatförs det överstigande beloppet över de anställdas återstående tjänstgöringstid.

I den justerade ingående balansen för 2004 ingår alla försäkrings-tekniska vinster eller förluster.

Åtaganden för ålderspension och familjepension för tjänstemän i Sverige tryggas genom försäkring i Alecta. Enligt ett uttalande från Redovisningsrådets Akutgrupp, URA 42, är detta en förmånsbestämd plan som omfattar flera arbetsgivare. För räkenskapsåret 2004 har bolaget inte haft tillgång till sådan information som gör det möjligt att redovisa denna plan som en förmånsbestämd plan. Pensionsplanen enligt ITP som tryggas genom en försäkring i Alecta redovisas därför som en avgiftsbestämd plan. Årets avgifter för pensionsförsäkringar som är tecknade i Alecta uppgår till 9 Mkr. Alectas överskott kan fördelas till försäkringstagarna och/eller de försäkrade. Vid utgången av 2004 uppgick Alectas överskott i form av den kollektiva konsolideringsnivån till 128% (120%). Den kollektiva konsolideringsnivån utgörs av marknadsvärdet på Alectas tillgångar i procent av försäkringsåtagandena beräknade enligt Alectas försäkringstekniska beräkningsantaganden, vilka inte överensstämmer med RR 29.

De pensionsåtaganden som ej reglerats med försäkringspremier eller inbetalningar till stiftelser redovisas som avsättning i balansräkningen.

Intäktsredovisning

Intäktsredovisning sker när väsentliga risker och förmåner som är förknippade med företagets varor och tjänster övergår till köparen och de ekonomiska fördelarna tillfaller bolaget. Därutöver sker intäktsredovisning först när de utgifter som uppkommit eller förväntas uppkomma till följd av transaktionen kan beräknas på ett tillförlitligt sätt.

Successiv vinstavräkning tillämpas på alla de uppdrag där utfallet kan beräknas på ett tillfredsställande sätt. Intäkter och kostnader redovisas i resultaträkningen i förhållande till uppdragets färdigställandegrad. Periodens intäkter och kostnader baseras på projektets färdigställandegrad beräknad som upparbetade kostnader i projektet i förhållande till totala beräknade kostnader.

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

Förvärv och försäljning av bolag

Vid förvärv av bolag inkluderas bolagets resultat från och med förvärvstidpunkten i koncernens resultat. Under året avyttrade bolag ingår i koncernens resultaträkning med intäkter och kostnader under innehavstiden. Med exitresultat avses det realisationsresultat som uppstår då ett innehav avyttras.

Incitamentsprogram

Köptionsprogrammen säkras genom återköp av egna aktier. Återköp av egna aktier redovisas som en reduktion av fritt eget kapital. Optionerna har förvärvats av anställda till marknadsmässigt pris och redovisas som en ökning av fritt eget kapital. Vid ett eventuellt framtida utnyttjande av optionerna kommer lösenpriset att inbetalas och öka det fria egna kapitalet.

Dotterbolagens incitamentsprogram genomförs på marknadsmässiga grunder.

Utspädningseffekt för optioner

Utspädningseffekten av optionsprogrammen avseende vinst per aktie beräknas utifrån redovisat resultat efter skatt dividerat dels med nuvarande antal aktier, dels med ett beräknat antal aktier som beaktar utestående optioner. Beräkningen av antalet aktier utgår från skillnaden mellan det diskonterade lösenpriset för alla utestående optioner och det aktuella börsvärdet för motsvarande antal aktier. Skillnaden motsvarar, vid aktuell 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.

Leasing

Redovisningsrådets rekommendation RR 6:99 tillämpas. Leasing klassificeras i koncernredovisningen antingen som finansiell eller operationell leasing. Finansiell leasing föreligger då de ekonomiska riskerna och förmånerna som är förknippade med ägandet i allt väsentligt är överförda till leasetagaren, om så ej är fallet är det fråga om operationell leasing.

Tillgångar som förhyrs enligt finansiella leasingavtal har redovisats som tillgång i koncernens balansräkning. Förpliktelsen att betala framtida leasingavgifter har redovisats som lång- och kortfristiga skulder. De leasade tillgångar avskrivs enligt plan medan leasingbetalningarna redovisas som ränta och amortering av skulderna.

Operationell leasing innebär att leasingavgiften kostnadsförs över löptiden med utgångspunkt från nyttjandet, vilket kan skilja sig åt från vad som de facto erlagts som leasingavgift under året.

Närstående

Under året har Bierregaard AB avyttrats till Dahl. Därefter har Dahl avyttrats.

Aktieägartillskott har lämnats till LRT Holding och DIAB Intresenter (fd Woodrose Invest AB) genom konvertering av fordringar.

Moderbolaget har erhållit utdelning från intressebolagen Atle Industri, Camfil och HL Display.

Ett konvertibelt förlagslån, som utgivits av BTJ InfoData, har tecknats av moderbolaget.

Händelser efter balansdagen

Arcorus AB, moderbolag i Arcorus-koncernen, kommer att avvecklas. Som en följd av detta blir Hägglunds Drives och GS-Hydro helägda dotterbolag och kommer att redovisas som separata innehav i Ratos.

I början av februari har avtal tecknats om försäljning av Dynal Biotech. Beräknat exitresultat är 300 Mkr.

Ratos dotterbolag Haendig har den 1 januari 2005 sålt Marktbolagen samt Hitachi-agenturen i Finland. Bolagen utgör ej en betydande organisatorisk enhet i Ratos-koncernen. Haendig har förvärvat Lundbergs Produkter.

Ratos dotterbolag Bluegarden har förvärvat svenska Atos Origin PA-konsult.

Nya redovisningsprinciper i enlighet med IAS/IFRS

Från och med 2005 skall alla börsnoterade bolag inom EU tillämpa nya redovisningsregler enligt IAS/IFRS (IAS = International Accounting Standards, IFRS = International Financial Reporting Standards).

Ändrade redovisningsprinciper innebär att jämförelseårets, dvs 2004 års, ingående balans, resultat och utgående balans räknas om med hänsyn till nya regler. Dessutom inträder även nya regler avseende finansiella instrument som inte skall påverka 2004 men däremot den ingående balansen för 2005. Stockholmsbörsen beslutade i november att rekommendera börsbolagen att i sina bokslutskommunikéer och årsredovisningar för 2004 lämna ett antal uppgifter för att klargöra effekten av de nya redo-visningsreglerna. Uppgifterna skall innehålla de väsentligaste skillnaderna mellan nuvarande redovisningsprinciper och kommande redovisningsprinciper samt en kvantitativ genomgång av de väsentligaste posterna som övergången ger upphov till.

Redovisningsprinciper – väsentliga skillnader

Ratos har hittills redovisat enligt Redovisningsrådets Rekommendationer (RR). Från och med 2005 kommer Ratos att tillämpa IAS/IFRS i sin koncernredovisning.

IAS/IFRS förutsätter enhetliga redovisningsprinciper inom en koncern. Detta krav avser både intresse- och dotterbolag. Efter-som Ratos företrädesvis skall inneha intressebolag innebär de nya reglerna ytterligare fokus på likformig tillämpning av redovisnings-principer.

Ratos kommer att fortsatt tillämpa kapitalandelsmetoden för konsolidering av intressebolag. Huvudregeln för konsolidering av intresseföretag är kapitalandelsmetoden enligt IAS 28. Venture capi-tal företag och liknande organisationer har möjlighet att tillämpa en värdering till verkligt värde.

Ingångsbalansen för 2004 fastställs med hjälp av särskilda regler för detta ändamål, IFRS 1, First-time Adoption of International Finan-cial Reporting Standards.

Effekterna på ingångsbalansen är relativt små. Den största effek-ten avser redovisning av leasing. Övriga poster som påverkas är bland annat omstruktureringsreserver, som inte uppfyller kraven för av-sättningar, och materiella anläggningstillgångar för vilka komponent-avskrivning tillämpas.

Ratos väljer att nollställa ackumulerade omräkningsdifferenser för de utländska dotter- och intressebolagen. Det innebär att om-räkningsdifferenser som uppkommit före 2004-01-01 inte kommer att redovisas över resultatet vid beräkning av rea-/exitresultat.

Vid förvärv skall även minoritetens andel av eventuella övervärden redovisas i förvärvsanalysen vilket får till effekt att värdet på immate-riella tillgångar, exklusive goodwill, ökar.

IFRS innebär att kravet på att identifiera immateriella tillgångar vid förvärv ökar väsentligt. I den utsträckning som immateriella tillgångar kan värderas minskar goodwill i motsvarande mån. Kvarvarande good-will skall enligt regeltolkningen främst motsvara värdet av synergi-effekter, företagets organisation samt marknadsposition. Goodwill skrivs inte av men skall däremot provas för nedskrivning årligen. Övriga immateriella tillgångar skall skrivas av i den utsträckning som avskriv-ningstiden 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 inte skall göras, så skall en årlig nedskrivningsprövning göras oavsett en eventuell indikation på värdenedgång.

Negativ goodwill skall intäktsföras direkt i resultaträkningen. Om köpeskillingen är lägre än det egna kapitalet intäktsförs således skill-naden direkt. Det här är ett undantag eftersom det vanligtvis aldrig uppstår resultateffekter vid förvärv så länge de genomförs på mark-nadsmässiga grunder.

Materiella anläggningstillgångar skall antingen värderas till verkligt värde eller redovisas enligt historisk anskaffningskostnad med avdrag för av- och nedskrivningar. I båda fallen skall hänsyn tas till så kallad komponentavskrivning. Det innebär att materiella anläggningstillgångar skall delas in i komponenter vilket i många fall innebär en ny klassifi-cering. Tillämpningen av komponentavskrivning skall göras retroak-tivt från historiskt anskaffningstillfälle vilket gör tillämpningen mycket komplicerad.

Förvaltningsfastigheter kan värderas antingen till verkliga värden eller redovisas till anskaffningsvärden. Ratos kommer att redovisa förvaltningsfastigheter till verkliga värden.

Leasing skall redovisas utan tidigare undantagsregel enligt RR. Det innebär även att finansiella leasingavtal som ingåtts före 1997-01-01 skall redovisas. Enligt RR 6:99 var dessa undantagna vid tillämpningen av denna rekommendation.

Redovisning enligt IAS 32 och IAS 39 som berör redovisningen av finansiella instrument kommer att tillämpas från och med 2005-01-01. Det innebär ett större krav på marknadsvärdering än tidigare. Med finansiella instrument avses bland annat kundfordringar, leveran-törsskulder, lån, placeringar och derivat. Kraven för att kunna tillämpa säkringsredovisning ökar, inte minst avseende dokumentation.

Redovisningen av förmånsbaserade pensioner förändras ej. RR 29, Ersättning till anställda, med tillämpning från och med 2004-01-01, innebär inte någon skillnad mot IAS/IFRS.

Minoriteten skall ingå som en del av det egna kapitalet.

Redovisningsprinciper – kvantitativ genomgång av de väsentligaste posterna

Eget Kapital 2004-01-01 efter övergången till IFRS

Ingående eget kapital enligt tidigare	
fastställd balansräkning	7 827
Effekt av ändrade redovisningsprinciper	-24
Justerad ingående balans	7 803

Övergång till IFRS

Leasing, IAS 17	-28
Immateriella tillgångar, IAS 38	2
Omstruktureringsreserver, IAS 37	5
Goodwill, IAS 38	3
Materiella anläggningstillgångar, IAS 16	1
Justerad ingående balans IFRS	7 786

forts. nästa sida

Koncernens resultaträkning

Mkr	Not	År 2004	Övergång till IFRS	Jämförelseåret 2004
Innehav				
Resultat från dotterbolag	a,b	113	55	168
Resultatandelar från intressebolag	a,b,c,d	525	281	806
Exitresultat, intressebolag		1 356		1 356
Nedskrivning, intressebolag		-17		-17
Utdelning från övriga bolag		28		28
Exitresultat, övriga bolag		82		82
Resultat från innehav		2 087	336	2 423
Centrala intäkter och kostnader				
Förvaltningskostnader		-161		-161
Finansiella poster		63		63
Centralt netto		-98		-98
Resultat före skatt		1 989	336	2 325
Skatt	a,b,c,d	-197	-13	-210
Minoritetsintresse	a	-2	-2	-4
Årets resultat		1 790	321	2 111
Resultat per aktie, kr				
före utspädning		22,69		26,75
efter utspädning		22,62		26,68
Antal utestående aktier				
i genomsnitt före utspädning		78 902 245		78 902 245
i genomsnitt efter utspädning		79 122 799		79 122 799
vid periodens slut		78 938 440		78 938 440
Påverkan på årets resultat före skatt och minoritet				
a) Goodwill IAS 38			290	
b) Omstruktureringsreserver IAS 37			-3	
c) Leasing IAS 17			1	
d) Förvaltningsfastigheter IAS 40			48	
Summa resultatpåverkan			336	

Koncernens balansräkning

Mkr	Not	2004-12-31	Övergång till IFRS	Jämförelseåret 2004
Tillgångar				
Anläggningstillgångar				
Immateriella	a	1 759	65	1 824
Materiella	e	603	-1	602
Finansiella	a,b,c,d,e	5 249	238	5 487
Summa anläggningstillgångar		7 611	302	7 913
Omsättningstillgångar				
Varulager		950		950
Kortfristiga fordringar	f	1 223	-3	1 220
Kortfristiga placeringar, aktier och andelar		13		13
Kortfristiga placeringar, övriga		1 866		1 866
Kassa och bank		294		294
Summa omsättningstillgångar		4 346	-3	4 343
Summa tillgångar		11 957	299	12 256
Eget kapital och skulder				
Eget kapital	a,b,c,d,e,f	9 026	300	9 326
Minoritetsintresse		34		34
Avsättningar	b,e	165	1	166
Långfristiga skulder				
Ej räntebärande skulder		39		39
Räntebärande skulder		1 012		1 012
Kortfristiga skulder				
Ej räntebärande skulder	b	1 006	-2	1 004
Räntebärande skulder		675		675
Summa eget kapital och skulder		11 957	299	12 256

a) Goodwill IAS 38

b) Omstruktureringsreserver IAS 37

c) Leasing IAS 17

d) Förvaltningsfastigheter IAS 40

e) Materiella anläggningstillgångar IAS 16

f) Intäkter IAS 18

Noter

NOT 1 Koncernens resultaträkning

Mkr	2004	2003
Nettoomsättning ¹⁾	3 907	1 789
Förändring av varulager	17	5
Övriga rörelseintäkter	20	17
	3 944	1 811
Övriga externa kostnader	-2 788	-1 220
Personalkostnader, not 24	-1 008	-510
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-148	-64
Exitresultat, koncernföretag	–	–
Resultat från andelar i intresseföretag	1 864	702
Rörelseresultat efter avskrivningar	1 864	719
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	164	57
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	61	115
Räntekostnader och liknande resultatposter	-100	-79
Resultat före skatt	1 989	812
Skatt på årets resultat	-50	-30
Skatt från intressebolag på årets resultat	-148	-164
Uppskjuten skatt	1	1
Minoritetens andel av årets resultat	-2	-13
Årets resultat	1 790	606
Årets resultat exklusive goodwillavskrivningar i koncernen och intressebolag uppgick till 2 080 Mkr (908).		
¹⁾ Nettoomsättningens fördelning	2004	2003
Varuförsäljning	3 157	1 434
Entreprenaduppdrag	18	11
Tjänsteuppdrag	719	312
Värdepappershandel	9	32
Övrigt	4	
	3 907	1 789

Entreprenaduppdrag

Som uppdragsinkomster redovisas den upparbetade graden av projektens totala intäkter. På samma sätt redovisas upparbetade kostnader i förhållande till totalt beräknade kostnader.

	2004	2003
Uppdragsinkomster som redovisats som intäkt	18	11
Pågående uppdrag:		
Uppdragsutgifter och redovisade vinster/förluster	53	41
Erhållna förskott	-44	-39
Av beställaren innehållna belopp	–	–
Fordringar på beställare	9	2

Kostnader för teknisk utveckling uppgår i dotterbolagen till 25 Mkr (19).

I resultatet ingår -5 Mkr (9) i kursförluster/vinster, varav 2 Mkr (11) är hänförliga till rörelseresultatet.

NOT 2 Resultat från dotterbolag och resultatandelar från intressebolag

Mkr	Resultat/ resultatandel	Varav goodwill- avskrivningar
Resultat från dotterbolag		
Arcorus	44	-18
Bluegarden	20	-18
Gadelius	-5	-8
Haendig	41	-14
Haglöfs	13	-4
	113	-62
Resultatandel från intressebolag		
Alimak Hek	23	-4
Atle Industri	19	-24
BTJ InfoData	26	-18
Camfil	42	-20
Dahl	27	-10
DIAB	11	-29
Dynal Biotech	17	-23
Gadelius	2	-2
Giga Consulting	–	–
HL Display	12	-8
Lindab	86	-59
LRT/Tornet	226	–
Martinsson	4	-12
Q-Labs	1	–
Superfos	29	-19
	525	-228
Resultat från innehav, exkl exitresultat	638	-290

Resultat från dotterbolag

Mkr	2004	2003
Nettoomsättning	3 915	1 757
Övriga rörelseintäkter	4	1
Övriga externa kostnader	-2 719	-1 137
Personalkostnader	-900	-450
Avskrivningar	-146	-62
Rörelseresultat efter avskrivningar	154	109
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	0	0
Övriga ränteintäkter och likn. resultatposter	9	5
Räntekostnader och likn. resultatposter	-50	-23
Resultat före dispositioner och skatt	113	91

I resultatet för 2004 ingår Arcorus, Bluegarden, Haendig och Haglöfs för hela året samt Gadelius fr o m 1 april. Gadelius resultat för första kvartalet ingår i resultat från intressebolag.

NOT 3 Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar

Mkr	2004			2003		
	Innehav	Centralt	Totalt	Innehav	Centralt	Totalt
Balanserade kostnader	22		22	2		2
Goodwill	62		62	22		22
Byggnader	15		15	4	0	4
Inventarier	47	2	49	34	2	36
Investeringar i annans fastighet	0		0			
	146	2	148	62	2	64

NOT 4 Exitresultat

Mkr	2004	2003
Intressebolag		
Capona	–	195
Dahl	1 355	–
DataVis	–	5
Dynal	1	–
Hilding Anders	–	212
Q-Labs	0	–
	1 356	412
Övriga		
Choice	-10	–
Industri Kapital	92	32
	82	32

NOT 5 Nedskrivning, intressebolag

Mkr	2004	2003
Atle	-17	–
Q-Labs	–	-7
	-17	-7

NOT 6 Förvaltningskostnader, centralt

Mkr	2004	2003
Externa kostnader	-51	-38
Personalkostnader	-108	-60
Avskrivningar	-2	-2
	-161	-100

NOT 7 Finansiella resultatposter, centralt

Mkr	2004	2003
Finansiella anläggningstillgångar	60	1
Finansiella omsättningstillgångar	60	71
Finansiella långfristiga skulder		
och avsättningar	-51	–
Finansiella kortfristiga skulder	-6	-6
	63	66

NOT 8 Koncernens skatt

Mkr	2004	2003
Aktuell skatt	-50	-30
Uppskjuten skatt	1	1
Andel i intressebolags skatt	-148	-164
	-197	-193

Avstämning effektiv skatt, koncernen

Resultat före skatt	1 989	812
Avgår:		
resultat från intressebolag	-753	-297
resultat från intressebolag, omallokerat	54	55
	1 290	570

Skatt enligt gällande skattesats, 28%	-361	-159
Effekt av särskilda skatteregler för investmentbolag	328	131
Ej avdragsgilla kostnader	-4	–
Ej skattepliktiga intäkter	1	–
Skillnad i skattesatser i andra länder	-5	-1
Ej aktiverade förlustavdrag	-9	–
Utnyttjande av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	10	6
Skatteeffekt, koncerngoodwill	-15	-6
Övrigt	6	–
Skatt i intressebolag	-148	-164
Redovisad effektiv skatt	-197	-193

Uppskjuten skattefordran

Mkr	2004	2003
Skattemässiga överavskrivningar	–	-1
Avsättningar, pension	14	1
Avsättningar, övriga	11	1
Nedskrivningar, lager	11	–
Reserveringar för kundförluster	3	–
Aktiverade förlustavdrag	14	–
Internvinster	5	–
Uppskjuten skatteskuld avseende		
Överavskrivningar	-5	–
Obeskattade reserver	-13	–
Övrigt	5	3
	45	4

Uppskjuten skatteskuld

Mkr	2004	2003
Uppskjuten skatteskuld i överavskrivningar	43	–
Uppskjuten skatteskuld i obeskattade reserver	13	16
Uppskrivning, byggnader	4	–
Uppskjuten skattefordran avseende		
Internvinster	–	-1
Aktiverade förlustavdrag	-22	-7
Övrigt	4	-3
	42	5

Ej värderade förlustavdrag

Mkr	2004	2003
Underskottsavdrag	460	461

Merparten av ej värderade förlustavdrag hänför sig till av Ratos centralt administrerade dotterbolag.

Förlustavdragen, som ej har fastställda förfallodagar, åsätts ej något värde då det inte är sannolikt att dessa kommer att medföra lägre skatteutbetalningar i framtiden.

NOT 9 Balanserade kostnader

Mkr	2004	2003
Akkumulerade anskaffningsvärden		
vid årets början	158	25
Investeringar	11	4
Balanserade kostnader i förvärvat bolag	19	131
Valutakursdifferenser	1	-2
	189	158
Akkumulerade avskrivningar enligt plan		
vid årets början	-56	-9
Akkumulerade avskrivningar		
i förvärvat bolag	-15	-45
Årets avskrivningar	-21	-2
Valutakursdifferenser	-1	0
	-93	-56
Värde enligt koncernbalansräkningen	96	102

Avser programvara, produkt rättigheter, licenser samt externa utvecklingskostnader för programvara.

NOT 10 Goodwill

Mkr	2004	2003
Akkumulerade anskaffningsvärden		
vid årets början	694	385
Investeringar	31	268
Intresseföretag som blir dotterföretag	144	—
Goodwill i förvärvat bolag	1 123	47
Valutakursdifferenser	-8	-6
	1 984	694
Akkumulerade avskrivningar enligt plan		
vid årets början	-103	-66
Årets avskrivningar	-62	-22
Intresseföretag som blir dotterföretag	-21	—
Akkumulerade avskrivningar		
i förvärvat bolag	-138	-15
Valutakursdifferenser	3	0
	-321	-103
Värde enligt koncernbalansräkningen	1 663	591

NOT 11 Byggnad och mark

Mkr	2004	2003
Akkumulerade anskaffningsvärden		
vid årets början	151	153
Investeringar	13	4
Överfört från pågående arbete	4	—
Anskaffningsvärde sålda fastigheter	-10	—
Byggnad i förvärvat dotterbolag	304	—
Valutakursdifferenser	—	-6
	462	151
Akkumulerade nedskrivningar		
Vid årets början	—	—
Årets nedskrivningar	-5	—
	-5	—

forts. nästa spalt

Mkr	2004	2003
Akkumulerade avskrivningar enligt plan		
vid årets början	-42	-39
Akkumulerade avskrivningar		
i förvärvat dotterbolag	-95	—
Årets avskrivningar	-10	-4
Akkumulerade avskrivningar sålda fastigheter	2	—
Valutakursdifferenser	—	1
	-145	-42
Värde enligt koncernbalansräkningen	312	109
Taxeringsvärde, Sverige	204	110

Räkenskapsårets betalda leasingavgifter avseende lokalyr, operationell leasing, samt framtida avgifter för ingångna avtal uppgår till:

Mkr	
Betalda avgifter detta år	36
Avgifter inom 1 år	31
Avgifter inom 2-5 år	96
Avgifter efter 5 år	9

NOT 12 Inventarier

Mkr	2004	2003
Akkumulerade anskaffningsvärden		
vid årets början	447	409
Omklassificering	-3	—
Investeringar	45	34
Överfört från anläggning under uppförande	3	—
Inventarier i förvärvat dotterbolag	506	22
Avyttringar	-9	-5
Valutakursdifferenser	-8	-13
	981	447
Akkumulerade avskrivningar enligt plan		
vid årets början	-339	-299
Akkumulerade avskrivningar		
i förvärvat dotterbolag	-348	-15
Avyttringar	6	4
Årets avskrivningar	-50	-36
Valutakursdifferenser	7	7
	-724	-339
Värde enligt koncernbalansräkningen	257	108

Leasing

Räkenskapsårets betalda leasingavgifter avseende inventarier samt framtida avgifter för ingångna avtal uppgår till:

Operationell leasing

Mkr	2004	2003
Betalda avgifter detta år	17	7
Avgifter inom 1 år	17	7
Avgifter inom 2-5 år	20	7
Avgifter efter 5 år	—	—

Finansiell leasing

Mkr	2004	2003
Betalda avgifter detta år	4	—
Avgifter inom 1 år	4	—
Avgifter inom 2-5 år	13	—
Avgifter efter 5 år	1	—

NOT 13 Pågående nyanläggningar

Mkr	2004	2003
Vid årets början	—	—
Investeringar	11	—
Omklassificering	3	—
Överfört till byggnader	-3	—
Anläggningar i förvärvat bolag	23	—
Valutakursdifferenser	0	—
Värde enligt koncernbalansräkningen	34	—

NOT 14 Aktier, intressebolag

Mkr	2004	2003
Koncernmässigt värde, intressebolag		
Ackumulerade anskaffningsvärden		
vid årets början	4 112	4 708
Årets resultatandelar efter skatt	375	133
Resultatandel, omallokering	-54	-55
Investeringar	834	532
Intressebolag som blivit dotterbolag	-255	—
Avyttringar	-818	-898
Nedskrivningar	-17	-8
Omklassificerad fordran	-4	—
Avgår utdelningar från intressebolag	-55	-44
Årets omräkningsdifferens	-10	-256
Koncernmässigt värde, intressebolag	4 108	4 112
Avgår:		
Fordran för ännu ej överförda bolag	0	-688
Koncernmässigt värde, innehav	4 108	3 424

Specifikation av moderbolagets innehav av aktier i intressebolag

Intressebolag, org.nr, säte	I intressebolagen		Antal andelar	Andel, %	Bokfört värde i moderbolaget	Koncernmässigt värde
	Justerat EK	Årets resultat				
Alimak Hek AB, 556064-1739, Stockholm	266	31	3 000 000	50	204	181
Atle Industri AB, 556563-2899, Stockholm ¹⁾	378	-14	5 000	50	275	252
BTJ InfoData AB, 556643-2067, Stockholm	301	45	969 549	49	189	198
Camfil AB, 556230-1266, Trosa	1 025	103	3 379 310	30	450	422
DIAB Intressenter AB, 556603-1711, Stockholm ²⁾	1 267	-56	5 000	50	614	580
Dynal Biotech, 983 413 609, Oslo, Norge	1 101	29	2 500 000	25	292	273
Envac Centralsug AB, 556611-5555, Stockholm ¹⁾	197	41	160 000	50	128	161
Giga Gruppen AB, 556410-5665, Stockholm ³⁾	0	0	317	14	0	0
Giga Holding AB, 556613-5124, Stockholm ³⁾	0	0	1 355 000	50	0	0
HL Display AB, 556286-9957, Stockholm ⁴⁾	325	45	2 225 070	29	229	226
Lindab Intressenter AB, 556606-5446, Stockholm	2 311	84	482 320	48	1 061	1 115
LRT Holding Company AB, 556647-7294, Stockholm ⁵⁾	632	462	400	40	—	253
Timram AB, 556135-5701, Stockholm ⁶⁾	4	2	1 761 191	50	2	2
Martinsson Informationssystem AB, 556448-0282, Stockholm	72	13	1 878 603	50	82	104
Superfos Industries A/S, Vipperød, Danmark	985	31	3 433 571	33	405	341
Koncernmässigt värde, innehav					3 931	4 108

¹⁾ Ingår i Atle Industri operativa koncern.
²⁾ Fd Woodrose Invest.
³⁾ Under likvidation.
⁴⁾ Andel av rösträtt 20,2%. Marknadsvärde 305 Mkr.
⁵⁾ Bolaget ägs av Ratoss Acquisition AB. Bokfört värde 78 Mkr.
⁶⁾ Tidigare Martinsson Gruppen AB, under likvidation efter omstrukturering.

Skillnaden mellan kapitalandelsvärde med kapitalandelsmetod i koncernredovisningen jämfört med andelarnas värde redovisade i moderföretag/koncernföretag enligt anskaffningskostnadsmetoden uppgår till 100 Mkr (-413) för moderföretagets direkt- och indirekt ägda intresseföretag.

Ikke utdelade ackumulerade vinstandelar avsätts till kapitalandelsfond som utgör en del av koncernens bundna reserver. Kapitalandelsfonden för direkt- och indirekt ägda intresseföretag uppgår till 295 Mkr (648).

För, under perioden, tillkommande innehav av intresseföretaget BTJ InfoData, uppgår skillnaden mellan kapitalandelens koncernmässiga värde och andelen av eget kapital vid årets slut till 62 Mkr.

NOT 15 Långfristiga fordringar, intressebolag

Räntebärande		
Mkr	2004	2003
Ackumulerade anskaffningsvärden		
vid årets början	1 203	1 135
Fordran på intressebolag som blivit dotterbolag	-43	—
Tillkommande fordringar	—	661
Reglerade fordringar	-530	-593
	630	1 203

Ej räntebärande		
Mkr	2004	2003
Ackumulerade anskaffningsvärden		
vid årets början	—	—
Tillkommande fordringar	63	—
	63	—
Långfristiga fordringar, intressebolag	693	1 203

NOT 16 Långfristiga fordringar, övriga

Räntebärande

Mkr	2004	2003
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	72	34
I förvärvat bolag	1	–
Tillkommande fordringar	19	55
Reglerade fordringar	-62	-17
	30	72

Ej räntebärande

Mkr	2004	2003
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	16	–
I förvärvat bolag	17	–
Tillkommande fordringar	–	16
Reglerade fordringar	-10	–
Kursdifferens	-2	–
	21	16
Långfristiga fordringar, övriga	51	88

NOT 17 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Mkr	2004	2003
Upplupna ränteintäkter	69	14
Övriga poster	107	33
	176	47

NOT 18 Kortfristiga placeringar

Aktier och andelar, omsättningstillgångar

Mkr	Antal	Bokfört värde	Marknadsvärde
Health Cap KB	10 000 000	3	4
Health Cap ColInvest KB	10 000 000	10	9
Övriga		0	0
Summa aktier		13	13

Onoterade innehav inom Health Cap tas upp till av Health Cap internt utförda värderingar.

NOT 19 Kortfristiga placeringar övriga, koncern och moderbolag

Mkr	2004	2003
Statsskuldväxlar	1 020	816
Bankcertifikat	846	646
	1 866	1 462

NOT 20 Avsättningar, övriga

Mkr	2004	2003
Anskaffningsvärde IB	7	12
Årets avsättningar	1	–
lanspråkta avsattnigar	-3	-5
Avsättningar i förvärvat bolag	8	–
Summa avsättningar	13	7
Avsättningarna avser		
Garantireserv	13	5
Pågående tvister	–	2
	13	7

NOT 21 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Mkr	2004	2003
Upplupna personalkostnader	231	91
Övrigt	125	72
	356	163

NOT 22 Ställda säkerheter och ansvarsförbindelser

Mkr	2004	2003
Ställda säkerheter		
Fastighetsinteckningar	166	7
Företagsinteckningar	571	82
Övriga ställda säkerheter	98	24
	835	113
Ansvarsförbindelser	47	24

Avser ställda säkerheter och ansvarsförbindelser i dotterbolag.

NOT 23 Kassaflöde**Koncernen**

Mkr	2004	2003
Erhållen utdelning	28	21
Erhållen ränta	68	68
Erlagd ränta	-37	-18

Justering för poster som inte ingår i kassaflödet

Resultatandelar i intressebolag	-525	-297
Resultatandelar i intressebolag, omallokerade	54	55
Erhållen utdelning från intressebolag	54	44
Realisationsresultat	-1 438	-444
Av- och nedskrivningar av tillgångar	165	70
Övrigt	-6	3
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	-1 696	-569

forts. nästa sida

forts. Not 23

Förvärv av dotterbolag

Under året har Ratos förvärvat 51% av aktierna i Haendig, 23% av aktierna i Arcorus, 50% av aktierna i Gadelius samt 100% av aktierna i Elitfönster. Föregående års siffror avser förvärvet av 100% av aktierna i Bluegarden. Värdet av förvärvade tillgångar och skulder var enligt förvärvsanalysen följande:

Mkr	2004	2003
Immateriella tillgångar	1 135	373
Materiella tillgångar	389	7
Finansiella tillgångar	58	—
Omklassificering från intressebolag	-243	—
Varulager	529	0
Kortfristiga fordringar	564	52
Likvida medel	89	39
Summa tillgångar	2 521	471
Minoritet	-78	—
Avsättningar	72	3
Långfristiga skulder	987	0
Kortfristiga skulder	808	77
Summa skulder	1 789	80
Utbetald köpeskilling	732	391
Avgår:		
Likvida medel i den avyttrade verksamheten	-89	-39
Påverkan på koncernens likvida medel	643	352

Likvida medel

Mkr	2004	2003
Kassa, bank	294	170
Kortfristiga placeringar, jämslällda med likvida medel	1 866	1 462
	2 160	1 632

Ej utnyttjade kreditfaciliteter

Ej utnyttjade kreditfaciliteter uppgår till	1 740	1 546
---	-------	-------

Moderbolaget

Mkr	2004	2003
Erhållen utdelning	28	121
Erhållen ränta	62	66
Erlagd ränta	-1	0

Justering för poster som inte ingår i kassaflödet

Av- och nedskrivningar av tillgångar	163	33
Utdelning som reducerat bokfört värde av aktier	64	—
Förändring, avsättningar	—	-2
Orealiserad valutakursdifferens	—	-7
Realisationsresultat	-1 344	-667
	-1 117	-643

Likvida medel

Kassa, bank	24	38
Kortfristiga placeringar, jämslällda med likvida medel	1 866	1 462
	1 890	1 500

Ej utnyttjade kreditfaciliteter

Ej utnyttjade kreditfaciliteter uppgår till	1 300	1 300
---	-------	-------

NOT 24 Uppgifter om personal samt ersättningar till styrelse och revisorer

Medelantalet anställda

	2004 Totalt	2004 varav män %-andel	2003 Totalt	2003 varav män %-andel
Moderbolaget	28	43	27	59
Dotterbolagen	1 768	73	941	79
Koncernen totalt	1 796	72	968	77
varav i				
Sverige	656	78	393	79
Norge	441	55	165	62
Finland	137	86	83	87
USA	65	89	58	86
Tyskland	51	82	48	83
England	41	88	31	84
Spanien	31	87	29	79
Australien	23	91	22	95
Nederländerna	21	91	20	95
Japan	151	77	19	79
Kina	27	74	17	88
Österrike	12	83	12	83
Polen	45	33	11	73
Frankrike	8	75	9	78
Indien	10	90	8	88
Italien	8	75	8	75
Singapore	8	75	8	75
Korea	8	75	8	88
Danmark	43	47	7	86
Kanada	8	100	7	100
Brasilien	2	100	4	100
Ryssland			1	100

Gadelius ingår fr o m april 2004 när bolaget blev dotterbolag. Elitfönster som förvärvades vid årsskiftet ingår inte i siffrorna.

	Kvinnor	Män	Totalt
Styrelse			
Moderbolaget	1	6	7
Dotterbolagen	3	106	109
Totalt	4	112	116
Företagsledning			
Moderbolaget	1	5	6
Dotterbolagen	1	63	64
Totalt	2	68	70

Moderbolaget

Löner och andra ersättningar

Mkr	2004	2003
Styrelse, VD och vVD (Sverige)	21,6	11,5
(varav tantiem)	(12,6)	(4,1)
Övriga anställda (Sverige)	42,1	23,2
Summa	63,7	34,7
Sociala kostnader	37,7	18,4
(varav pensionskostnader)	(7,5)	(5,6)

Av moderbolagets pensionskostnader avser 2,3 Mkr (0,8) nuvarande och fd styrelse och VD. Bolagets utestående pensionsförpliktelser till dessa uppgår till 3,1 Mkr (3,3) och avser före detta styrelseledamöter som varit anställda.

forts. nästa sida

forts. Not 24

Sjukfrånvaro i procent av arbetstid

	Totalt
Könsfördelning	
Män	0,2
Kvinnor	3,2
Total sjukfrånvaro	1,9
Åldersfördelning	
< 30 år	–
30-49 år	1,6
> 50 år	2,5

Koncernen

Löner och andra ersättningar

Mkr	Styrelse, VD och vVD		Övriga	
	2004	2003	2004	2003
Koncernen	65,4	46,6	706,6	340,5
(varav tantiem)	(18,5)	(7,0)		
Varav i Sverige	37,2	19,8	245,6	137,8
(varav tantiem)	(15,4)	(5,3)		
Övriga länder	28,2	26,8	460,9	202,7
(varav tantiem)	(3,1)	(1,7)		

Sociala kostnader

Mkr	2004	2003
Sociala kostnader	247,6	124,4
(varav pensionskostnader)	(68,5)	(44,0)

Av koncernens pensionskostnader avser 8,4 Mkr (4,9) nuvarande och fd styrelser och VD. Koncernens utestående pensionförpliktelser till dessa uppgår till 3,1 Mkr (3,3).

Medelantalet anställda, löner och andra ersättningar samt sociala kostnader avser endast koncernbolag som ingår i koncernen vid årets slut. En fullständig förteckning över löner och anställda per land finns tillgänglig hos Bolagsverket.

Pensioner

Förmånsbaserade pensioner

Pensionsplanerna omfattar huvudsakligen ålderspension. Intjäningen baseras på antal år inom pensionsplanen och lönen vid pensioneringstillfället.

Pensionsförpliktelserna är antingen finansierade genom pensionsstiftelser o dyl eller genom avsättning i balansräkningen.

Nettot av nuvärdet av pensionsförpliktelserna och verkligt värde för eventuella förvaltningsstillgångar per balansdagen redovisas som en avsättning alternativt långsiktig finansiell fordran så länge inte den s k "korridoren" är begränsande.

Avgiftsbaserade pensioner

Pensionsplanerna omfattar huvudsakligen ålderspension. Pensionspremierna är lönerelaterade. Premierna kostnadsförs löpande.

Förmånsbestämda pensionsplaner

Pensionskostnad

Kostnad avseende tjänstgöring under innevarande period	16
Räntekostnad	8
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar	-4
Pensionskostnader	20
Pensionskostnader avseende premier till Alecta	9
Pensionskostnader för avgiftsbestämda pensioner	39
Årets pensionskostnad	68
Faktisk avkastning på förvaltningstillgångar	4
Kostnaden redovisas på följande rader i resultaträkningen, se not 1	
Personalkostnad	60
Räntekostnader	8
	68

Förpliktelser avseende ersättningar till anställda

Nuvärde av fonderade förpliktelser	120
Förvaltningstillgångarnas verkliga värde	-89
Nuvärde av ofonderade förpliktelser	88
Oredovisade aktuariella vinster (plus) och förluster (minus)	-12
Nettoskuld i balansräkningen	107
Belopp som redovisas i balansräkningen (spec. av nettoskuld)	
Avsättningar	107
Tillgångar	–
Nettoskuld i balansräkningen	107

Specifikation av förändringarna i den nettoskuld som redovisas i balansräkningen

Nettoskuld vid årets början	65
Ny redovisningsprincip	4
Nettokostnad redovisad i resultaträkningen	20
Inbetalda avgifter och utbetalda pensioner	-20
Valutakursdifferenser på utländska planer	-2
Skulder övertagna genom företagsförvärv	40
Nettoskuld vid årets slut	107

De viktigaste aktuariella antaganden som använts på balansdagen

	Exkl Japan	Japan
Diskonteringsränta, %	4,6-5,5	2
Inflation, %	2,0-3,0	0
Förväntad löneökningstakt, %	2,8-3,0	1-3
Årlig ökning av pensioner och fribrev, %	2,5-3,0	0
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar, %	6,0-6,5	0

Incitamentssystem

Incitamentssystem för bolagets affärsorganisation är av stor strategisk betydelse för Ratos. Styrelsen har beslutat följande: Genom köpoptionsprogram vilka fattats beslut om på bolagsstämorna 2001, 2002, 2003 och 2004 tillgodoses ägarnas krav att bolagets ledning skall vara motiverad att verka för en positiv utveckling av bolagets aktie. Ledningen har erlagt marknadsmässiga premier för optionerna i alla programmen.

Köptionerna är utställda på redan återköpta aktier. Optionsköpen subventioneras genom att optionsköparen erhåller kontant rörlig ersättningsdel motsvarande högst 60% av optionspremien efter avdrag av 55% schablonskatt för köpoptioner 2001, 2002, 2003 samt högst 50% av optionspremien efter avdrag av 55% schablonskatt för köpoptioner 2004 varvid den rörliga ersättningsdelen fördelas till lika delar på fem år och förutsätter att vederbörande är fortsatt verksam i Ratoskoncernen.

forts. nästa sida

forts. Not 24

Utöver optionsprogrammen har ersättningskommittén arbetat fram ramarna för en rörlig ersättningsdel till affärsorganisationen. Rörlig ersättningsdel delas enligt detta system ut först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital och en kvalitativ bedömning av genomförande av styrelsens under året prioriterade frågor. Utbetalning av tilldelad rörlig ersättningsdel fördelas över tre år med 50% första året och 25% de resterande två åren. För full betalning krävs att personen i fråga ej sagt upp sin anställning under dessa tre år. I normalfallet kan rörlig ersättningsdel uppgå till maximalt ett par procent av bolagets resultat före skatt. Av detta belopp är 70% resultatrelaterat och utbetalas i en stigande skala från det att 8 procents avkastning på ingående redovisade substansvärde uppnås. Såväl resultatbaserad som prestationsrelaterad rörlig ersättningsdel fördelas diskretionärt.

Aktieoptionsplan

Teckningsoptioner

Antal	2004-12-31	2003-12-31
Utestående vid periodens ingång	450 000	530 000
Inlösta	-432 000	-80 000
Ej inlösta	-18 000	
Utestående vid periodens utgång	0	450 000

Upplysningar om teckningsoptionsprogrammet

Teckningstid	2002-06-01 – 2004-02-15
Lösenpris	75
Sammanlagd emissionsinbetalning under året, Mkr	6,0
Sammanlagd inbetalning om alla optioner utnyttjas, Mkr	39,8
Maximal utspädning, %	0,6

Köptioner

Antal	2004-12-31	2003-12-31
Utestående vid periodens ingång	1 283 000	847 000
Emitterade	76 000	436 000
Utestående vid periodens utgång	1 359 000	1 283 000

Upplysningar om emitterade optioner under perioden

	2004-12-31	2003-12-31
Förfallotidpunkt	2009-03-31	2008-03-28
Lösenpris per aktie	147	116
Sammanlagda optionspremieinbetalningar, Mkr	0,6	3,1
Sammanlagda inbetalningar om aktierna förvärfvas, Mkr	111,7	50,6

Villkor för de optioner som är utestående vid periodens utgång

Förfallotidpunkt	Optionspris, kr	Lösenpris, kr	2004-12-31 Antal	2003-12-31 Antal
2006-03-28	4,05	102	480 000	480 000
2007-03-30	10,40	135	367 000	367 000
2008-03-28	7,20	116	436 000	436 000
2009-03-31	7,60	147	76 000	–
			1 359 000	1 283 000
Maximal utspädning i förhållande till utestående aktier vid periodens slut, %			1,7	1,6

forts. nästa sida

Ersättningar till ledande befattningshavare och styrelseledamöter

Ersättningskommitté

Ersättningskommittén har till uppgift att fastställa anställningsvillkor för vissa högre tjänstemän inom Ratoss-koncernen.
Ersättningskommittén rapporterar till Ratoss styrelse. En utförligare beskrivning avseende principer för ersättningar, berednings- och beslutsprocess återfinns på sidan 19.

Ersättning till styrelsens ordförande och VD

Mkr	Styrelsens ordförande	Övriga styrelseledamöter	VD
Varje ersättningskomponent – specifikation			
grundlön			3,8
styrelsearvode	0,5	1,5	
rörlig ersättning			8,2
övriga förmåner			0,1
pensionskostnad			1,0
finansiella instrument			0
övrig ersättning (styrelseledamöter)			0
Sammanlagd ersättning och övriga förmåner	0,5	1,5	13,1
Könsfördelning	Kvinnor	Män	
Styrelse	1	6	
Ledande befattningshavare	1	5	

Innehav 2004-12-31

	Köpoptioner 2001 Antal	Köpoptioner 2002 Antal	Köpoptioner 2003 Antal	Köpoptioner Förmån, tkr
Styrelsens ordförande	0	0	0	–
Övriga styrelseledamöter	0	0	0	–
VD	140 000	105 000	100 000	–

Andra ledande befattningshavare

Till övriga fem ledande befattningshavare uppgår totala löneförmåner till sammanlagt 27,8 Mkr, varav 19,4 Mkr avser rörliga ersättningar. Rörlig ersättning beräknas efter samma grunder som för verkställande direktören.

Innehav 2004-12-31

	Köpoptioner 2001 Antal	Köpoptioner 2002 Antal	Köpoptioner 2003 Antal	Köpoptioner Förmån, tkr
Andra ledande befattningshavare	260 000	143 000	205 000	–

Pensionsvillkor

Pension utgår från 65 års ålder förutom i något fall. Vid fastställande av pensionspremie är bonus upp till 50% av grundlönen pensionsgrundande.

Avgångsvederlag

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

Optionsprogram, dotterbolag och intressebolag

Ratoss har ställt ut optioner till ledande befattningshavare i ett bolag. Utspänningseffekten är begränsad.

Ersättningar till VD

Rörlig ersättning

Tantiemets storlek och fördelning beslutas av styrelsen på förslag av ersättningskommittén och är till 70% resultatrelaterat och till 30% diskretionärt. Subvention av köp av köpoptioner sker genom kontant utbetalning av rörlig ersättningsdel med belopp, som efter avdrag för 55% schablonskatt, motsvarar 60% av köpeskillingen för köpoptionerna 2001, 2002, 2003 samt högst 50% av optionspremien efter avdrag av 55% schablonskatt för köpoptionerna 2004 varvid den rörliga ersättningsdelen fördelas till lika delar på fem år och förutsätter att man är fortsatt verksam i Ratoss-koncernen vid tidpunkten för respektive utbetalning av kontant rörlig ersättningsdel. Årets resultat har belastats med 0,6 Mkr.

Pensionsvillkor

Pensionspremie betalas med 20% av grundlönen. Vid fastställande av pensionspremie är rörlig ersättningsdel upp till 50% av fast lön pensionsgrundande. Under året har 1,0 Mkr inbetalats i premier, vilket motsvarar 20% av den pensionsgrundande ersättningen. Pensionen är avgiftsbestämd. Det finns inte någon avtalad pensionsålder.

Villkor för avgångsvederlag

Den ömsesidiga uppsägningstiden är sex månader. Avgångsvederlag motsvarande två årslöner utgår och kan ej utlösas av verkställande direktören. Ersättning från tredje man avräknas. Vid ändring av huvudägare kan avgångsvederlag motsvarande två årslöner utlösas av verkställande direktören.

Ersättning till revisorer

Arvode och kostnadsersättning

Mkr	2004		2003	
	Koncernen	Moderbolaget	Koncernen	Moderbolaget
KPMG				
Revisionsuppdrag	5,0	1,5	3,3	1,6
Andra uppdrag	4,0	1,1	1,2	0,7
Ernst & Young				
Revisionsuppdrag	1,0	0,0	0,2	0,2
Övriga revisorer	1,6	0,1	2,8	–
	11,6	2,7	7,5	2,5

Med revisionsuppdrag avses granskning av årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörs 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 25 Upplysningar finansiella instrument

Principer för finansiering och finansiell riskhantering.

Den finansiella strategin i Ratos moderbolag och Ratos innehav, hel- eller delägda, bestäms oberoende av varandra.

Moderbolaget

Moderbolaget skall i normalfallet vara obelånat. Moderbolaget skall ha en kreditfacilitet för överbrygnadsfinansiering vid förvärv. Kreditfaciliteten skall även kunna finansiera utdelning och löpande driftskostnader under en period med få eller inga exits. Sedan början av 2005 har moderbolaget en rullande femårig lånefacilitet som uppgår till 1,3 miljarder kr inklusive checkräkningskredit. Placering av likvida medel får endast ske i räntebärande värdepapper med mycket låg risk och hög likviditet. Valutasäkring görs ej generellt av utländska aktieposter.

Vid förvärv av innehav kan belånade holdingbolag användas i syfte att åstadkomma lämplig finansiell struktur.

Moderbolaget skall ej pantsätta tillgångar och ej heller ställa borgen för innehavens förpliktelser.

Dotterbolag

Dotterbolagen beslutar självständigt, via respektive styrelse, om sin finansiella strategi. I bolagen minimeras i huvudsak riskerna i transaktionsexponering genom terminssäkring efter att möjlig kvittning skett av in- och utbetalningar i samma valuta. Valutarisk i finansiella kassaflöden relaterade till lån och placeringar har minimerats då bolagen lånar och placerar i lokal valuta. Valutakursförändringar för nettotillgångar i främmande valutor säkras inte. Däremot terminssäkras i något fall utdelning från utländska dotterbolag när beslut fattats om utdelning

Tidpunkt för ränteomförhandling och förfallotider

Räntebärande tillgångar/skulder

Koncernen

Mkr	Totalt	Effektiv ränta, %	Ränteomförhandling			Inom ett år	Förfallotid	
			Inom ett år	1-5 år	Efter 5 år		1-5 år	Efter 5 år
Tillgångar								
Långfristiga fordringar, intressebolag	630	8		630			630	
Långfristiga fordringar, övriga	30	2		28	2		28	2
Övriga kortfristiga fordringar	102	3	102				102	
Kortfristiga placeringar, övriga	1 866	2	1 866				1 866	
Kassa och bank	294	1	294				294	
Skulder								
Skulder till kreditinstitut, långfristiga	880	4	840	14	26		440	440
Övriga långfristiga skulder, räntebärande	132	4		132			132	
Skulder till kreditinstitut	385	4	385				385	
Checkräkningskredit	271	3	271				271	
Övriga kortfristiga skulder	19	3	19				19	
	1 235		747	512	-24	1 587	86	-438
Pensionsavsättningar	108							
Räntebärande nettofordran	1 127							

Redovisningsprinciper

Finansiella tillgångar och skulder värderas till anskaffningsvärde.

Verkligt värde

Vid fastställande av verkligt värde för noterade aktier och värdepapper används officiella noteringar på bokslutsdagen.

Redovisat värde för korta fordringar och skulder överensstämmer med 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.

Verkligt värde överensstämmer i allt väsentligt med bokfört värde förutom avseende "Aktier, intressebolag", där verkligt värde är 79 Mkr högre i koncern och moderbolag.

Ränterisker

Ränterisk är risken 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 kassaflödesrisken medan kortare räntebindningstider påverkar prISRISKEN.

Eftersom moderbolaget i normalfallet är obelånat är moderbolaget inte exponerat för ränterisk avseende skulder.

Moderbolaget skall ha en god betalningsberedskap för investeringar. Likviditeten placeras därför i räntebärande värdepapper med hög likviditet och kort löptid.

Förfallotidpunkter

Förfallotidpunkterna för ej räntebärande finansiella tillgångar och skulder i koncernen och i moderbolaget infaller i huvudsak inom ett år förutom långfristiga fordringar avseende dotter- och intressebolag samt övriga aktier som förfaller inom 1-5 år.

forts. Not 25

Moderbolag

Mkr	Totalt	Effektiv ränta, %	Ränteomförhandling			Inom ett år	Förfallotid	
			Inom ett år	1-5 år	Efter 5 år		1-5 år	Efter 5 år
Tillgångar								
Långfristiga fordringar, dotterbolag	688	8	688				688	
Långfristiga fordringar, intressebolag	37	4		37			37	
Långfristiga fordringar, övriga	28	2		28			28	
Kortfristiga fordringar, dotterbolag	5	3	5				5	
Övriga kortfristiga fordringar	102	3	102				102	
Kortfristiga placeringar, övriga	1 866	2	1 866				1 866	
Kassa och bank	24	2	24				24	
Skulder								
Långfristiga skulder, dotterbolag	130	3	130				130	
Kortfristiga skulder, dotterbolag	36	3	36				36	
	2 584		2 519	65	0	1 961	623	0
Pensionsavsättningar	3							
Räntebärande nettofordran	2 581							

Kreditrisker

Kreditrisken är begränsad till det redovisade värdet för finansiella tillgångar redovisade i balansräkningen. Det finns ingen väsentlig koncentration av kreditrisker.

Valutarisker

Valutarisk utgör risken för att valutakursförändringar negativt påverkar koncernens resultaträkning, balansräkning och kassaflöde.

Valutarisk kan indelas i transaktionsexponering och omräknings-exponering.

Transaktionsexponering utgörs av in- och utflöden i utländska valuta, vanligtvis i intervallet 1-3 månader.

Omräkningsexponering relateras till utländska koncernbolags eget kapital i utländsk valuta samt eventuella övervärden som uppstått vid förvärv.

Terminssäkring görs endast för transaktionsexponeringen.

Omräkningsexponering, fördelning per valuta

Koncernens nettotillgångar redovisade per valuta. Nettotillgångarna omfattar konsoliderade dotterbolag.

NOK	374
EUR	155
JPY	154
DKK	16
USD	14
GBP	14
SGD	4
AUD	4
Övriga valutor	10
Summa omräkningsexponering	745

Säkring av transaktionsexponering, valutaterminer

Risker i koncernens transaktionsexponering minimeras genom terminssäkring efter nettoredovisning av in- och utbetalningar i samma valuta.

Det prognostiserade transaktionsflödet för de närmaste sex månaderna terminssäkras vanligtvis till 75-100%.

Det prognostiserade transaktionsflödet för de följande sex månaderna terminssäkras vanligtvis till 50-75%

Transaktionsexponeringen har säkrats genom valutaderivat. Använda derivat är terminskontrakt fördelade på följande valutor och förfallotider.

Tabellen visar terminskontrakt som tecknats i syfte att säkra framtida flöden.

Koncernen

	Sålt - /köpt + Belopp	Genomsnittlig kurs	Oredovisat värde	Verkligt värde
Flödessäkring, förfall inom ett år				
AUD/SEK	-2	5,260	2	2
CAD/SEK	-1	5,610	1	1
GBP/SEK	-1	13,160	2	2
USD/SEK	-17	7,485	12	12
EUR/SEK	-4	9,143	1	1
DKK/SEK	-11	1,225	0	0
NOK/SEK	-30	1,099	0	0
USD/NOK	-2	6,750	-1	-1
EUR/NOK	-5	8,327	0	0
JPY/EUR	-90	0,0077	1	1
JPY/SEK	-365	0,0698	5	5
			23	23
Flödessäkring, förfall 1 - 5 år				
USD/SEK	-2	6,851	-1	-1
			-1	-1

Moderbolaget

Moderbolaget har ej någon säkring.

NOT 26 Moderbolagets resultaträkning

Mkr	2004	2003
Nettoomsättning	—	—
Övriga rörelseintäkter	8	11
Övriga externa kostnader	-47	-44
Personalkostnader	-108	-60
Avskrivningar	-2	-2
Rörelseresultat efter avskrivningar	-149	-95
Resultat från andelar i koncernföretag	51	56
Resultat från andelar i intressebolag	1 111	648
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	111	54
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter, koncernföretag	56	3
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter, intressebolag	12	49
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter, övriga	41	73
Räntekostnader och liknande resultatposter, koncernföretag	-3	-4
Räntekostnader och liknande resultatposter, övriga	-6	-6
Resultat före dispositioner och skatt	1 224	778
Skatt på årets resultat	—	—
Årets resultat	1 224	778

Skatt

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 27 Byggnad och mark, moderbolaget

Mkr	2004	2003
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid året början	17	17
Investering	—	—
	17	17
Ackumulerade avskrivningar enligt plan		
Vid årets början	-6	-6
Årets avskrivningar	-1	0
	-7	-6
Värde enligt balansräkningen	10	11
Taxeringsvärde		
Byggnad	32	92
Mark	42	—

NOT 28 Inventarier, moderbolaget

Mkr	2004	2003
Ackumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	15	14
Investeringar	—	1
Avyttringar	—	—
	15	15
Ackumulerade avskrivningar enligt plan		
Vid årets början	-11	-8
Årets avskrivningar	-1	-3
	-12	-11
Värde enligt balansräkningen	3	4

NOT 29 Innehav, aktier i dotterbolag

Mkr	2004	2003
Bokförda värden		
Vid årets början	994	572
Aktieägartillskott	64	9
Nedskrivning	-22	—
Omklassificering	226	—
Investeringar	738	413
Avyttringar	-160	—
	1 840	994

Under december månad förvärvades 95% av den svenska fönster-tillverkaren Elitfönster-gruppen.

Specifikation av moderbolagets innehav av dotterbolagsaktier

Dotterbolag, org. nr, säte	Antal	Andel, %	Bokfört värde, Mkr
Ratos Acquisition AB, 556645-5381, Stockholm	1 000	100	78
Ratos Fastighets AB, 556308-3863, Stockholm	50 000	100	6
Fastighets AB Strömparterren, 556309-8481, Stockholm	10 000	100	0
Arcorus AB, 556634-5632, Stockholm	28 401 900	100	576
Bluegarden Holding AS, 986 338 632, Oslo, Norge	70 100 000	100	230
Efonster Holding AB, 556633-3828, Stockholm	94 600 000	95	473
Gadelius Holding BV, 1206646, Amsterdam, Holland	18 000	100	86
Haendig AB, 556554-3625, Halmstad	1 220 845	100	270
Haglöfs Scandinavia AB, 556054-8694, Avesta	50 000	100	121
			1 840

En fullständig förteckning över moderbolagets innehav finns tillgänglig hos Bolagsverket.

NOT 30 Långfristiga fordringar, dotterbolag**Räntebärande**

Mkr	2004	2003
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	649	–
Reglerad fordran	-55	–
Omklassificerad fordran	43	–
Tillkommande fordringar	51	649
	688	649

Ej räntebärande

Mkr	2004	2003
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	3	–
Tillkommande fordringar	53	3
	56	3
Summa långfristiga fordringar, dotterbolag	744	652

NOT 31 Långfristiga fordringar, intressebolag**Räntebärande**

Mkr	2004	2003
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	555	1 135
Tillkommande fordringar	–	12
Omklassificerad fordran	-43	–
Reglerade fordringar	-476	-592
	36	555

Ej räntebärande

Mkr	2004	2003
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	0	–
Tillkommande fordringar	63	–
	63	–
Summa långfristiga fordringar, intressebolag	99	555

NOT 32 Aktier, övriga

Mkr	2004	2003
Choice Hotels	0	55
Industri Kapital	321	318
Overseas Telecom	27	27
	348	400

NOT 33 Långfristiga fordringar, övriga**Räntebärande**

Mkr	2004	2003
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	66	28
Tillkommande fordringar	19	55
Reglerade fordringar	-57	-17
	28	66

Ej räntebärande

Mkr	2004	2003
Akkumulerade anskaffningsvärden		
vid årets början	16	–
Tillkommande fordringar	–	16
Reglerade fordringar	-8	–
	8	16
Summa långfristiga fordringar, övriga	36	82

NOT 34 Kortfristiga fordringar, dotterbolag

Mkr	2004	2003
Räntebärande	5	2
Ej räntebärande	12	11
	17	13

NOT 35 Kortfristiga fordringar, intressebolag

Mkr	2004	2003
Räntebärande	0	4
Ej räntebärande	0	180
	0	184

NOT 36 Kortfristiga fordringar, övriga

Mkr	2004	2003
Räntebärande	102	47
Ej räntebärande	13	6
	115	53

NOT 37 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Mkr	2004	2003
Upplupna ränteintäkter	7	11
Övriga poster	3	4
	10	15

NOT 38 Eget kapital

Aktiekapital

	Antal IB	Nyemission	Indragning	Omstämpling	Antal UB	Nominellt	Mkr
Stam A	21 244 658			-15 602	21 229 056	à 12,50	265,4
Stam B	59 497 968	432 000	-500 000	15 602	59 445 570	à 12,50	743,0
	80 742 626	432 000	-500 000	0	80 674 626		1 008,4

Aktier av serie A berättigar till en röst samt aktier av serie B till 1/10 röst.

Omstämpling av aktier

Bolagsstämman 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.

	Antal
Antal aktier, totalt	80 674 626
Återköp av egna aktier 2000	-2 164 800
Återköp av egna aktier 2001	-197 400
Indragning av återköpta aktier 2001	657 800
Återköp av egna aktier 2002	-312 786
Återköp av egna aktier 2003	-170 800
Återköp av egna aktier 2004	-48 200
Indragning av återköpta aktier 2004	500 000
Utestående antal aktier	78 938 440
Innehav, återköpta aktier	
1 736 186 à nom. 12,50 kr	21,7 Mkr

Köptioner 2001-2004

Bolagsstämman 2001, 2002, 2003 och 2004 beslöt att ställa ut köptioner på återköpta aktier. Köptionerna erbjöds nyckelpersoner som förvärvade köptionerna till marknadspris. Priset fastställdes efter värdering av två externa värderare. Optionsköpen subventioneras genom att optionsköparen erhåller kontant rörlig ersättningsdel motsvarande högst 60% av optionspremien för optionsprogrammen 2001-2003 och 50% av optionspremien för 2004 års optionsprogram efter avdrag för 55% schablonskatt, varvid den rörliga ersättningsdelen fördelas till lika delar på fem år och förutsätter att vederbörande är fortsatt verksam i Ratos-koncernen. Optionspremien redovisas direkt mot eget kapital.

I enlighet med beslut på Ratos ordinarie bolagsstämma år 2004 har nedsättning av Ratos aktiekapital skett med 6 250 000 kr, motsvarande 500 000 aktier. Under år 2004 har 432 000 aktier av serie B nyemitterats, avseende teckningsoptionsprogrammet 1999. Antalet aktier uppgår därefter till 80 674 626, varav återköpta aktier ägda av Ratos uppgår till 1 736 186.

Antal aktier reserverade för överlåtelse enligt optionsprogram

Bolagsstämma år	Antal beslutade köptioner	Antal förvärvade köptioner	Marknadspris kr	Lösenpris kr	Löptid
2001	500 000	480 000	4,05	102,00	2006-03-28
2002	550 000	367 000	10,40	135,00	2007-03-30
2003	510 000	436 000	7,20	116,00	2008-03-28
2004	250 000	76 000	7,60	147,00	2009-03-31
Totalt antal reserverade aktier		1 359 000			

Föreslagen utdelning per aktie 8,50 kr.

Bundna fonder

Bundna fonder får inte minskas genom vinstutdelning.

Överkursfond

När aktier emitteras till överkurs, dvs för aktierna betalas mer än aktiernas nominella belopp, skall ett belopp motsvarande det erhållna beloppet utöver det nominella värdet på aktierna, föras till överkursfonden.

Reservfond

Syftet med reservfonden är att spara en del av nettovinsten, som inte går åt för täckning av balanserad förlust.

Fritt eget kapital

Balanserade vinstmedel

Utgörs av föregående års fria egna kapital efter en eventuell reservfondsavsättning och efter att en eventuell vinstutdelning lämnats.

Utgör tillsammans med årets resultat summa fritt eget kapital, dvs det belopp som finns tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

**NOT 39 Upplupna kostnader och
förutbetalda intäkter, moderbolaget**

Mkr	2004	2003
Personalkostnader	45	30
Övrigt	1	4
	46	34

Stockholm den 23 februari 2005

Olof Stenhammar
Ordförande

Lars Berg

Peggy Bruzelius

Göran Grosskopf

Jan Söderberg

Per-Olof Söderberg

Arne Karlsson
Verkställande direktör

Koncernens resultat- och balansräkning samt moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på ordinarie bolagsstämma.

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Ratos AB (publ)
Organisationsnummer 556008-3585

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i Ratos AB för år 2004. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att i rimlig grad 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 ersättningskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger därmed en rättvisande bild av bolagets och koncernens resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker att bolagsstämman 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 23 februari 2005

KPMG Bohlins AB
Thomas Thiel
Auktoriserad revisor

Styrelse och revisor

Olof Stenhammar

Filosofie och Ekonomie dr h.c. Född 1941.

Styrelseordförande. Styrelseledamot sedan 1994.

Styrelseordförande i OMX, Basen, Mentor Foundation, Olympialaget Våga Vinna, Wilhelm Stenhammars stiftelse och Åre 2007. Styrelseledamot i Ledstiernan, LjungbergGruppen, SNS Förtroenderåd, Stockholms Handelskammare, Stiftelsen Mentor, Svenska Sjöräddningssällskapet m fl.

Aktier i Ratos: 240 000 B-aktier (privat och bolag)

Lars Berg

Direktör. Född 1947.

Styrelseledamot sedan 2000.

Styrelseordförande i Eniro, Netinsight och Viamare Invest. Styrelseledamot i Anoto Group, Telefonica Moviles, m fl.

Aktier i Ratos: 3 000 B-aktier

Peggy Bruzelius

Direktör. Född 1949.

Styrelseledamot sedan 1998.

Styrelseordförande i Grand Hôtel Holdings och Lancelot Asset Management. Vice styrelseordförande i Electrolux. Styrelseledamot i Axel Johnson, Axfood, Handelshögskoleföreningen, Näringslivets Börskommitté, Scania, Syngenta m fl. Vice preses IVA.

Aktier i Ratos: 2 000 B-aktier

Göran Grosskopf

Professor, Jur. dr, Ekonomie dr h.c. Född 1945.

Styrelseledamot sedan 1996.

Styrelseordförande i BergendahlsGruppen och InterKEA. Styrelseledamot i International Bureau of Fiscal Documentation, PEAB, Possio, Svov, Åkerströms m fl.

Aktier i Ratos: 40 000 B-aktier

Jan Söderberg

Direktör. Född 1956.

Styrelseledamot sedan 2000.

Styrelseordförande i STI Plast, Elisolation HTM och Svenska Industriplast. Advisory Board Lunds Ekonomihögskola.

Aktier i Ratos: 3 328 363 A-aktier
2 610 B-aktier

Per-Olof Söderberg

Direktör. Född 1955.

Styrelseledamot sedan 2000.

Styrelseordförande i Söderberg & Partners. Styrelseledamot i Dahl International, Handelshögskoleföreningen i Stockholm, Martin Olsson och Oxigene.

Aktier i Ratos: 2 225 729 A-aktier

Arne Karlsson

Född 1958.

Verkställande direktör i Ratos sedan 1999.

Styrelseledamot sedan 1999.

Styrelseledamot i Camfil, Haglöfs, HL Display. Ledamot i Aktiemarknadsnämnden.

Aktier i Ratos: 26 400 B-aktier

Optioner i Ratos: 140 000 Köpoptioner/2001
105 000 Köpoptioner/2002
100 000 Köpoptioner/2003

Revisor

KPMG Bohlins

Thomas Thiel

Auktoriserad revisor, huvudansvarig.



Göran Grosskopf

Arne Karlsson

Jan Söderberg

Olof Stenhammar

Per-Olof Söderberg

Peggy Bruzelius

Lars Berg

Analys

Resultatanalys	70
Alimak Hek	74
Atle Industri	76
Bluegarden	78
BTJ InfoData	80
Camfil	82
DIAB	84
Dynal Biotech	86
Elitfönster	88
Gadelius	90
GS-Hydro	92
Haendig	94
Haglöfs	96
HL Display	98
Häggglunds Drives	100
Industri Kapital	102
Lindab	104
LRT/Tornet	106
Martinsson	108
Overseas Telecom	110
Superfos	112
Koncernen i sammandrag	114
Definitioner	115
Adresser	118

Resultatanalys

Ratos resultat- och balansräkning

Ratos tillämpar förvärvsmetoden i sin koncernredovisning. Det innebär att dotterbolagens resultat före skatt och efter Ratos goodwillavskrivningar redovisas som "Resultat från dotterbolag". För Ratos intressebolag, där ägarandelen är 20-50%, tillämpar Ratos intressebolagsredovisning enligt kapitalandelsmetoden. Intressebolagens resultat redovisas som "Resultatandelar från intressebolag" och motsvaras av Ratos ägarandel av bolagets resultat före skatt minskat med Ratos goodwillavskrivning. Ratos andel av dotterbolagens skatt och intressebolagens skatt redovisas som skatt.

Vid exit, dvs försäljning av ett innehav, redovisas rearesultatet som "Exitresultat, dotterbolag" respektive "Exitresultat, intressebolag". Avyttrade bolags resultat ingår fram till försäljningstidpunkten och förvärvade bolags resultat ingår från och med förvärvstidpunkten.

Exitresultatet är skillnaden mellan försäljningspris och koncernmässigt värde med justering för den ackumulerade valutakursdifferens som tidigare påverkat eget kapital, men som inte redovisats över resultatet.

Nedskrivning av intressebolag och dotterbolag redovisas på separat rad.

Övriga bolag, där ägarandelen är under 20%, påverkar Ratos resultat genom "Exitresultat, övriga bolag" och genom "Utdelning från övriga bolag".

Ratos aktieinnehav i intressebolag redovisas som aktier under finansiella anläggningstillgångar i koncernens balansräkning och det koncernmässigt bokförda värdet motsvarar initialt investeringsbeloppet. Det bokförda värdet av andelen i det aktuella bolaget förändras då innehavets egna kapital ändras eller då Ratos koncernmässiga över-/undervärden, exempelvis goodwill, förändras. Om innehavet redovisar en vinst efter skatt ökar värdet av Ratos andel. Valutakursdifferenser, liksom utdelningar, bokförs över det egna kapitalet och påverkar det bokförda värdet av Ratos andel i bolaget. Ratos andelar i dotterbolag konsolideras fullt ut i koncernens balansräkning. För en mer detaljerad beskrivning av Ratos redovisningsprinciper hänvisas till bokslutskommentarerna på sid 45.

Ratos-koncernens resultat

Koncernens resultat före skatt uppgick till 1 989 Mkr (812). Resultatet från innehaven uppgick till 2 087 Mkr (846) varav andelen av innehavens löpande resultat uppgick till 638 Mkr (388).

Ratos koncernmässiga avskrivningar av dotter- och intressebolagsgoodwill samt Ratos andel av goodwillavskrivningar i dotter- och intressebolag uppgick sammantaget till 290 Mkr (302).

Vid 2004 års bokslut har nedskrivningsprövning gjorts av Ratos samtliga innehav varvid det redovisade värdet jämförs med återvinningsvärdet. Återvinningsvärdet är det högsta av nettoförvärdet och nyttjandevärdet för respek-

tive innehav. Vid värderingen av innehaven har det inte framkommit något behov av nedskrivning. En nedskrivning om 17 Mkr har gjorts avseende kvarvarande central goodwill vid förvärvet 2001 av Atle.

Ratos resultat 2004 ¹⁾

Mkr	Ratos ägarandel, %	Resultat inkl goodwillavskrivningar		Resultat exkl goodwillavskrivningar	
		2004	2003	2004	2003
Alimak Hek ²⁾	50	23	-30	27	-26
Arcorus ³⁾	100	44	79	62	97
Atle Industri	50	19	8	43	35
Bluegarden	100	20	–	38	–
BTJ InfoData	49	26	–	44	–
Camfil	30	42	34	62	55
Dahl	–	27	153	37	190
DIAB	50	11	-3	40	25
Dynal Biotech ⁴⁾	25	17	10	40	33
Gadelius	100	-3	5	7	12
Giga Consulting	50	–	-1	–	0
Haendig	100	41	15	55	24
Haglöfs	100	13	12	17	16
HL Display	29	12	-11	20	-2
Lindab	48	86	44	145	101
LRT/Tornet	40	226	-5	226	-5
Martinsson	50	4	-4	16	8
Overseas Telecom	9	–	–	–	–
Q-Labs	–	1	2	1	2
Superfos	33	29	-18	48	1
Capona			23		25
DataVis			-2		-2
Hilding Anders			77		101
Summa resultat/resultatandelar		638	388	928	690
Nedskrivning					
Atle		-17		-17	
Q-Labs			-7		-7
Summa nedskrivningar		-17	-7	-17	-7
Exitresultat					
Capona			195		195
Choice		-10		-10	
Dahl		1 355		1 355	
DataVis			5		5
Dynal Biotech		1		1	
Hilding Anders			212		212
Industri Kapital		92	32	92	32
Q-Labs		0		0	
Summa exitresultat		1 438	444	1 438	444
Utdelning från övriga bolag		28	21	28	21
Resultat från innehav		2 087	846	2 377	1 148
Centralt netto		-98	-34	-98	-34
Koncernens resultat före skatt		1 989	812	2 279	1 114

¹⁾ Ratos redovisning av dotterbolags resultat och resultatandelar från intressebolag påverkas bl a av förändring av redovisningsprinciper, innehavstid, ägarandel samt finansiell struktur, vilket försvårar jämförbarheten mellan åren. För att underlätta en analys av innehaven hänvisas till tabellen på sid 72-73.

²⁾ Namnbyte från Intervect.

³⁾ Fr o m januari 2005 upphör Arcorus som koncern. Därefter kommer dotterbolagen Hägglunds Drives och GS-Hydro att redovisas som separata innehav i Ratos.

⁴⁾ Hela innehavet avyttrat efter periodens slut.

Exitresultatet uppgick till 1 438 Mkr (444) varav huvuddelen hänför sig till försäljningen av Dahl (1 355 Mkr). Försäljningen av Q-Labs medförde ingen resultateffekt. Vidare har Industri Kapital genomfört exits i bl a Nobia, Alfa-Laval och Oriflame vilka har bidragit positivt till Ratos resultat.

Centrala intäkter och kostnader

Centrala intäkter och kostnader uppgick till -98 Mkr (-34) varav personalkostnaderna uppgick till -108 Mkr (-60). Av personalkostnaderna utgjorde 54 Mkr rörlig ersättningsdel (18). Övriga kostnader, däribland kostnader för förvärvs- och exitprocesser, blev 53 Mkr (40). Finansiella poster netto uppgick till 63 Mkr (66).

Kassaflöde

Kassaflödet från den löpande verksamheten i koncernen och investeringsverksamheten var 1 002 Mkr (1 144). Koncernens likvida medel var 2 160 Mkr (1 632), varav kortfristiga räntebärande placeringar utgjorde 1 866 Mkr (1 462). Koncernens räntebärande skulder uppgick till 1 687 Mkr (348).

Moderbolagets kassaflöde från den löpande verksamheten uppgick till 158 Mkr (104). Genomförda exits bidrog till kassaflödet med 1 787 Mkr (1 398) medan nya investeringar påverkade kassaflödet med 927 Mkr (1 081). Utdelningar om totalt 91 Mkr (121) mottogs. Moderbolagets likvida medel uppgick vid årets slut till 1 890 Mkr (1 500) och de räntebärande skulderna till 166 Mkr (132).

Redovisat eget kapital

Ratos redovisade eget kapital uppgick vid årets slut till 9 026 Mkr (7 827) motsvarande 114 kr per aktie (100).

Skattesituation

Ratos moderbolag beskattas enligt reglerna för investmentbolag. Det innebär att uppkomna realisationsvinster ej är skattepliktiga. Bolaget deklarerar en schablonintäkt på 1,5% av marknadsvärdet på noterade aktier som vid årets ingång innehafts mindre än ett år eller där ägarandelen understiger 10%. Mottagna utdelningar redovisas som intäkt. Räntenetto och omkostnader är avdragsgilla liksom lämnad utdelning. Moderbolaget betalar normalt ej skatt huvudsakligen beroende på lämnad utdelning. Ratos koncernmässiga skattekostnad utgörs därför så gott som uteslutande av dotter- och intressebolagens skattekostnader. Ratos-koncernens skattekostnad för 2004 uppgick till 197 Mkr (193).

Finansiella mål och strategier

Ratos främsta finansiella mål är att för varje enskild investering uppnå en årlig genomsnittlig avkastning (IRR) på 20%. Under perioden 1 januari 1999 till utgången av 2004 har IRR på samtliga genomförda exits uppgått till 28%. I samband med de årliga utvärderingar som görs av samtliga innehav i Ratos portfölj görs även försiktiga värderingar (vilka ej publiceras). Sett till resultatet av dessa värderingar har innehaven i Ratos kärnverksamhet (alltså borträknat kassa och den tidigare kapitalförvaltningen) givit en IRR på ca 18% 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 skall vara bättre än genomsnittet på Stockholmsbörsen. Totalavkastningen på Ratos-aktien har ackumulerat under perioden 1999-2004 varit 263% jämfört med 34% för Stockholmsbörsen.

Vidare skall Ratos föra en offensiv utdelningspolitik. Under de senaste sex åren har Ratos utdelning ökat med 14% per år i genomsnitt.

Eget kapital

Mkr	2004-12-31	% av EK
Alimak Hek (fd Intervect)	181	2
Arcorus ¹⁾	550	6
Atle Industri	412	5
Bluegarden	236	3
BTJ InfoData	261	3
Camfil	422	5
DIAB	580	7
Dynal Biotech ²⁾	273	3
Elitfönster	473	5
Gadelius	144	2
Haendig	309	3
Haglöfs	124	1
HL Display	226	3
Industri Kapital	330	4
Lindab	1 115	12
LRT/Tornet	848	8
Martinsson	117	1
Overseas Telecom	27	0
Superfos	341	4
Summa	6 969	77
Övriga aktier	13	0
Moderbolagets fastighet	11	0
Övriga tillgångar/skulder (netto) i centrala bolag	2 033	23
Eget kapital	9 026	100

¹⁾ Fr o m januari 2005 upphör Arcorus som koncern. Därefter kommer dotterbolagen Hägglunds Drives och GS-Hydro att redovisas som separata innehav i Ratos.

²⁾ Hela innehavet avyttrat efter periodens slut.

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. Sammantaget har 2 893 986 aktier återköpts varav 1 157 800 har indragits.

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.

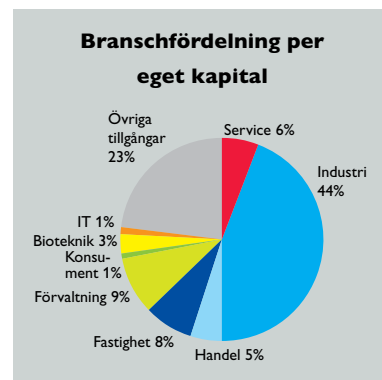
Moderbolaget skall i normalfallet vara obelånat. Sedan början av 2005 har moderbolaget en rullande femårig lånefacilitet som uppgår till 1,3 miljarder kr inklusive checkräkningskredit. Kreditfaciliteten används för överbrygnadsfinansiering vid förvärv och skall även kunna finansiera utdelning och löpande driftskostnader under en period med få eller inga exits.

Placering av likvida medel får göras endast i räntebärande värdepapper med låg risk och hög likviditet. Valutasäkring görs generellt ej av utländska aktieposter.

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.

Nya internationella redovisningsregler IAS/IFRS

Fr o m 2005 skall alla börsbolag inom EU tillämpa nya redovisningsregler enligt IAS/IFRS standard. De nya redovisningsreglerna kommer att medföra en rad förändringar och Stockholmsbörsen har lämnat en rekommendation till börsbolagen att redan i årsredovisningen 2004 lämna sådana uppgifter som klargör effekterna av de nya redovisningsreglerna.



För Ratos innebär de nya reglerna några väsentliga skillnader som redogörs nedan. För en mer detaljerad beskrivning hänvisas till bokslutskommentarer och noter sid 45.

Ingående balans

2004 års ingående balans, resultat och utgående balans räknas om med hänsyn till de nya reglerna. Effekterna på ingångsbalansen är relativt små.

Goodwill

För Ratos är redovisning av goodwill särskilt intressant mot bakgrund av de köp och försäljningar som görs inom Ratos verksamhet. De värderingar som görs av Ratos innehav grundar sig bland annat på prognoser om framtida kassaflöden. Att i redovisningen på ett tydligt sätt kunna följa innehavens utveckling oberoende av goodwill-avskrivningar är en fördel för den som skall värdera Ratos innehav.

De nya IAS/IFRS-reglerna avseende goodwill innebär att inga avskrivningar skall göras på goodwill. Istället införs ett obligatoriskt värdetest vilket kan föranleda en nedskrivning av det bokförda värdet. I Ratos-koncernen finns goodwill på olika nivåer, dels goodwill som uppstår då Ratos investerar i ett dotter- eller intressebolag, dels goodwill som uppkommer i respektive bolag.

Vid förvärv av ett dotterbolag redovisas goodwill under immateriella anläggningstillgångar

Total goodwill

Mkr	2004-12-31
Ratos goodwill i dotter- och intressebolag	800
Ratos andel av goodwill redovisad i dotter- och intressebolag	4 000
Total goodwill inklusive Ratos andel av innehavens goodwill	4 800

Mkr	2004 utfall	2004 enligt IFRS
Resultat, dotter- och intressebolag varav goodwillavskrivning	638 -290	974 0
Exitresultat, dotter- och intressebolag	1 356	1 356
Finansiella anläggningstillgångar	5 249	5 487
Eget kapital	9 026	9 326

Ratos innehav per den 31 december 2004

Mkr	Nettoomsättning		EBITA		EBT		Jämförelsestörande poster		Goodwill-avskrivningar 2004
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	
Alimak Hek (fd Intervect)	1 021	990	67	-8	50	-33	0	-29	3
Atle Industri ¹⁾	2 084	2 375	97	84	59	36	0	0	32
Bluegarden ²⁾	360	392	40	39	26	25	-13	-11	11
BTJ InfoData ³⁾	1 980	1 756	188	209	85	126	-6	-11	67
Camfil	2 855	2 691	242	208	166	139	0	-1	44
DIAB	759	658	87	58	81	52	-3	0	0
Dynal Biotech	661	595	184	161	67	38	0	0	92
Elitfönster ⁴⁾	1 235	1 080	136	108	97	42	1	0	14
Gadelius ⁵⁾	595	620	11	25	9	23	-1	2	1
GS-Hydro ^{6) 7)}	482	503	1	25	-18	6	0	0	10
Haendig	1 291	1 194	70	65	44	39	0	0	10
Haglöfs	340	341	20	19	16	15	0	0	1
HL Display	1 311	1 129	81	-2	68	-9	-6	-33	1
Häggblunds Drives ⁶⁾	970	887	114	89	107	84	0	0	1
Lindab	5 477	5 302	374	305	180	92	0	0	121
LRT/Tornet ⁸⁾	2 223	2 403	1 808	1 488	769	450	0	-123	—
Martinsson ⁹⁾	1 522	1 247	34	15	26	9	0	0	7
Overseas Telecom	287	307	353	215	501	194	0	0	1
Superfos	3 139	3 217	267	121	93	-52	0	0	55
Summa inkl LRT/Tornet ¹⁰⁾	28 305	27 380	3 821	3 009	1 925	1 082			
Summa exkl LRT/Tornet ¹⁰⁾	26 082	24 977	2 013	1 521	1 156	632			

Förändring inkl LRT/Tornet	3%	27%	78%
Förändring exkl LRT/Tornet	4%	32%	83%

⁹⁾ Med kassaflöde avses kassaflöde från den löpande verksamheten och investeringsverksamheten.

¹⁾ Atle Industri är ej en legal koncern.

²⁾ EBT 2003 är proforma med hänsyn tagen till den nya koncernstrukturen. Investeringar och kassaflödet avser den rörelsedrivande verksamheten.

³⁾ Resultatposter och kassaflöde är proforma genom att InfoData, som förvärvades under våren, inkluderas från och med årets början.

i Ratos koncernbalansräkning. Då Ratos förvärv ett intressebolag redovisas goodwill däremot under finansiella anläggningstillgångar i Ratos koncernbalansräkning som en del av värdet på andelar i intressebolag.

Avskrivningar på Ratos goodwill i dotter- och intressebolag uppgick år 2004 till 84 Mkr (37) medan de totala goodwillavskrivningarna inklusive Ratos andel av innehavens goodwillavskrivningar uppgick till 206 Mkr (265). Med hän-

Ratos resultat och totala goodwillavskrivningar

Mkr	2004	2003
Resultat före skatt och goodwillavskrivningar (EBTA)	2 279	1 114
Totala goodwillavskrivningar	-290	-302
Resultat före skatt (EBT)	1 989	812

syn tagen till en underliggande total goodwill om ca 4 800 Mkr och valda avskrivningslängder i respektive fall belastas helårsresultatet i Ratos-koncernen i dess nuvarande form med årliga goodwillavskrivningar om ca 290 Mkr (302). Med hänsyn tagen till de nya IAS-reglerna skulle Ratos redovisade löpande resultat öka liksom det bokförda andelsvärdet på innehaven och Ratos egna kapital. Vid en exit skulle exitresultatet, allt annat lika, minska med motsvarande belopp. I det fall Ratos inte gjorde några goodwillavskrivningar skulle det löpande resultatet öka med motsvarande belopp enligt nedanstående tabell.

Pensionsåtaganden

Fr o m 2004 införs de internationella redovisningsreglerna för pensioner (IAS 19) i Sverige i form av Redovisningsrådets rekommendation nr 29 "Ersättningar till anställda".

Redovisning av förmånsbestämda pensionsplaner skiljer sig väsentligt från dagens redovisning. Enligt RR 29 är endast en metod tillåten för att beräkna nuvärdet av pensionsförpliktelser och relaterade pensionskostnader och krav införs på

att samtliga pensionsutfästelser i en koncern skall beräknas enligt denna metod. Detta skiljer sig från tidigare normer. Om en beräkning enligt RR 29 ger en annan pensionsskuld än tidigare skall detta redovisas som en engångsjustering på ingående eget kapital 2004.

Finansiella instrument

Även redovisningen avseende finansiella instrument påverkas av de nya redovisningsreglerna. Den största förändringen är värdering och redovisning av derivatinstrument där samtliga derivatinstrument framöver skall värderas till verkligt värde på balansdagen. Förändringar i verkligt värde skall redovisas över resultaträkningen. Vid säkringsredovisning kan istället förändringen i verkligt värde tillfälligt "parkeras" i eget kapital. Oavsett vilket val företaget gör kommer effekter på eget kapital vid värdeförändringar på derivatinstrument att uppstå. De internationella rekommendationerna avseende upplysningar och redovisning av finansiella instrument (IAS 32 och 39) behöver inte börja tillämpas förrän 1 januari 2005 vilket även gäller för Ratos.

Övriga avskrivningar 2004	Investeringar 2004	Kassaflöde *) 2004	Eget kapital 2004-12-31	Räntebärande nettoskuld 2004-12-31	Goodwill 2004-12-31	Medelantal anställda 2004	Ratos koncernmässiga värde 2004-12-31	Investerings-tidpunkt	Ratos kapitalandel, %	Mkr
35	34	63	285	253	41	721	181	2001	50	Alimak Hek (fd Intervect)
31	45	129	595	66	61	1 161	412	2001	50	¹⁾ Atle Industri
21	20	-4	236	101	274	281	236	2003	100	²⁾ Bluegarden
21	38	237	301	406	806	935	261	2004	49	³⁾ BTJ InfoData
80	110	106	1 025	443	517	2 619	422	2000	30	Camfil
35	53	46	209	211	0	788	580	2001	50	DIAB
38	55	140	1 101	344	1 102	425	273	2001	25	Dynal Biotech
29	40	91	500	688	863	995	473	2004	95	⁴⁾ Elitfönster
4	2	19	96	122	3	192	144	2001	100	⁵⁾ Gadelius
12	16	-21	129	218	115	307	129	2001/2005	100	⁶⁾ ⁷⁾ GS-Hydro
13	11	48	251	257	107	391	309	2001	100	Haendig
4	1	11	73	42	3	123	124	2001	100	Haglöfs
45	45	48	325	18	0	996	226	2001	29	HL Display
23	44	73	198	149	7	514	332	2001/2005	100	⁶⁾ Hägglunds Drives
172	250	265	2 311	1 552	1 880	4 011	1 115	2001	48	Lindab
196	531	1 914	2 253	11 136	—	240	848	2003	40	⁸⁾ LRT/Tornet
4	27	-28	72	49	64	523	117	2001	50	⁹⁾ Martinsson
69	50	700	763	-394	1	492	27	1996	9	Overseas Telecom
277	255	198	985	1 948	845	1 800	341	1999	33	Superfos

⁴⁾ Resultat, kassaflöde och investeringar avser Elitfönster. Balansposterna avser Efonster Holding AB, dvs det holdingbolag som bildades i samband med Ratos förvärv av Elitfönster 2004-12-31.

⁵⁾ Gadelius ägs via ett holländskt holdingbolag. Värdena exkluderar holdingbolaget.

⁶⁾ Bolagen ingår i Arcorus-koncernen t o m 2004-12-31.

⁷⁾ Jämförelsetalen är proforma.

⁸⁾ EBITA och EBT 2003 är proforma med hänsyn tagen till den nya koncernen som bildades per 2003-12-31. Kassaflöde och investeringar avser Fastighets AB Tornet. Det indirekta ägandet i Fastighets AB Tornet är 33%.

⁹⁾ EBT 2003 är proforma med hänsyn tagen till den nya koncernen.

¹⁰⁾ Exklusive Overseas Telecom som ej är intressebolag.

Alimak Hek – starkt förbättrat resultat

Ratos blev 2001 ägare i Alimak Hek (namnbyte från Intervect) i samband med förvärvet av Atle. Ratos ägarandel uppgår till 50%. 3i är meddel-ägare med 50%. Ratos har investerat 227 Mkr i Alimak Hek.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 181 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Leif Johansson som även är ansvarig Investment Manager och Thomas Hofvenstam.

Verksamhet

Alimak Hek-koncernen bildades 2001 då svenska hisstillverkaren Alimak gick samman med holländska byggplattformstillverkaren HEK International. Alimak Hek är världsledande inom kuggstångsdriven utrustning för vertikala transporter. Bolaget utvecklar, tillverkar, säljer och hyr ut kompletta system för vertikal förflyttning av människor, material och maskiner. Produkterna är baserade på kuggstångsteknik och utgörs av bygghissar, plattformar och tillhörande master. Alimak Hek har även en betydande after-sales verksamhet med försäljning av reservdelar och service. Försäljningen bedrivs i 15 egna säljbolag och genom agenturer. Kundbasen är global och utgörs av uthyrningsföretag och slutanvändare inom byggindustri samt användare inom övrig industri såsom krantillverkare, kraftindustri och hamnar. Alimak Heks verksamhet bedrivs i fyra affärsområden; Construction (32% av försäljningen), Rental (37%), Industrial (14 %) och After Sales (17%).

Vertikala transporter av människor, material och maskiner har historiskt skett genom användande av byggnadsställningar, vilket fortfarande är dominerande. Byggnadsställningar innebär lägre kostnader, men är mindre säkra, långsammare och erbjuder begränsade möjligheter att transportera människor och material. Den lösning som erbjuds av Alimak Heks produkter tar idag marknadsandelar från traditionella byggnadsställningar.

Alimak Hek har en mycket stark position på den globala marknaden för kuggstångsdrivna hissar och plattformar (Vertical Access Logistics Solution), vilken uppskattas till 57 miljarder euro. Konkurrenten är huvudsakligen lokal och fragmenterad samt utgörs främst av nationella och regionala bolag. Marknaden för Alimak Heks produkter växer med 3-4% per år med en ökande efterfrågan på uthyrnings- och eftermarknads-tjänster. Teknikskiftet från byggnadsställningar till plattformar och hissar väntas stimulera tillväxten.



VD Petter Arvidson

Året som gått

Marknaderna i framförallt USA och Australien har utvecklats positivt under 2004 medan byggkonjunkturen i stora delar av Europa har varit relativt svag. Omsättningen för Alimak Hek var i linje med föregående år och uppgick till 1 021 Mkr (990). Alimak Hek har påtagligt förbättrat sitt resultat före goodwillavskrivningar (EBITA) som uppgick till 67 Mkr (-8). Resultatförbättringen 2004 förklaras av de omfattande åtgärdsprogram som bolaget genomfört de senaste åren. Resultatet efter finansnetto uppgick till 50 Mkr (-33).

Framtid

Alimak Hek har även under 2004 genomfört ett flertal förbättrings- och utvecklingsprojekt som förväntas bidra till ett förbättrat resultat under 2005. Alimak Hek bedöms ha ett gott strategiskt utgångsläge som den marknadsledande globala leverantören.

Styrelse

Björn Kumlin	Ordförande
Christer Högberg	BT Industries
Leif Johansson	Ratos
Anders C. Karlsson	fd Skanska
Hans Werner	3i
Petter Arvidson	VD
Thomas Hofvenstam	Suppleant, Ratos
Krister Nilsson	Suppleant, 3i
Stefan Petersson	Adjungerad, CFO

Ledning

Petter Arvidson	VD
Ernst van Hek	vVD, VD HEK Produktbolag
Nils-Erik Häggström	vVD, VD Alimak Produktbolag
Frank Klessen	Affärsområdeschef Rental
Stefan Petersson	CFO
Fredrik Wiking	Affärsutveckling/ Controller

Alimak Hek

Mkr	2004	2003	2002	2001	2000 ¹⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	1 021	990	1 120	1 166	1 106
Rörelsens kostnader	-919	-930	-1 051	-1 105	-932
Övriga intäkter	0	0	0	11	0
Jämförelsestörande poster	0	-29	-25	0	0
EBITDA	102	31	44	72	174
Avskrivningar	-35	-39	-50	-75	-72
EBITA	67	-8	-6	-4	102
Goodwillavskrivningar	-3	-6	-2	-3	-1
EBIT	64	-14	-8	-7	101
Finansiella intäkter	8	9	12	14	10
Finansiella kostnader	-22	-28	-35	-42	-38
EBT	50	-33	-31	-35	73
Skatt	-18	8	12	-2	-24
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	32	-25	-19	-37	49
Balansräkning					
Goodwill	41	44	45	45	10
Övriga immateriella anl.tillgångar	12	12	5	4	0
Materiella anläggningstillgångar	160	173	213	303	291
Finansiella anläggningstillgångar	37	41	19	5	9
Summa anläggningstillgångar	250	270	282	357	310
Lager	187	175	222	291	284
Kortfristiga fordringar	273	295	336	447	430
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	30	52	35	41	19
Summa omsättningstillgångar	490	522	593	779	733
Summa tillgångar	740	792	875	1 136	1 043
Eget kapital	285	255	285	313	305
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	55	54	46	50	0
Icke räntebärande avsättningar	7	14	16	31	69
Räntebärande skulder	228	308	350	491	479
Icke räntebärande skulder	165	161	178	251	190
Summa eget kapital och skulder	740	792	875	1 136	1 043
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	80	100	102	134	-7
varav förändring rörelsekapital	16	66	93	42	-48
Kassaflöde investeringsverksamhet	-17	-45	80	-74	-1
varav investeringar	-34	-69	-61	-157	-80
varav avyttringar	17	24	141	83	79
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-84	-36	-185	-19	47
varav förändring av lån	-84	-38	-185	-19	47
varav tillskott eget kapital	0	2	0	0	0
varav utdelning	0	0	0	0	0
Årets kassaflöde	-21	19	-3	41	39
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	6,6	neg.	neg.	neg.	9,2
EBT-marginal, %	4,9	neg.	neg.	neg.	6,6
Avkastning eget kapital, %	11,9	neg.	neg.	neg.	–
Avkastning sysselsatt kapital, %	12,2	neg.	0,5	0,9	–
Soliditet, %	39	32	33	28	29
Räntebärande nettoskuld, Mkr	253	310	361	500	460
Skuldsättningsgrad, brutto	1,0	1,4	1,4	1,7	1,6
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	63	44	182	60	-8
Medelantal anställda	721	766	840	854	863

¹⁾ Proforma.

Atle Industri – fyra avyttringar genomförda

I samband med Ratos och 3i:s förvärv av Atle 2001 samlades innehaven i 17 bolag i en särskild grupp under namnet Atle Industri. Sju av bolagen har avyttrats och portföljen består i dagsläget av 10 bolag varav 8 är helägda. Atle Industri ägs direkt och indirekt till 50% vardera av Ratos och 3i. Totalt har Ratos investerat 514 Mkr i Atle Industri.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 412 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Thomas Mossberg och Anna Ahlberg samt Stig Karlsson som adjungerad ledamot. Ansvarig Investment Manager är Thomas Mossberg.

Tre verksamhetsområden

Bolagen i Atle Industri är verksamma inom verkstadsindustri, handel och avfallshantering. De största bolagen är Elpress (elektriska kontaktdon), Envac (system för avfallshantering), Moving (materialhanteringssystem), Nordhydraulik (hydraulventiler), Pressmaster (pressverktyg), och Tempcold (distribuerar kylkomponenter).

Fortsatt resultatförbättring

Resultatet före skatt förbättrades och uppgick till 59 Mkr (36). Resultatförbättringen är en följd av tidigare initierade åtgärdsprogram, tillväxt-åtgärder och operativa förbättringar i portföljbolagen. Framförallt har Envac, som är portföljens största innehav, Pressmaster, Jens S och Elpress haft en positiv utveckling. Moving och Tempcold uppvisar sämre resultat. Portföljen som helhet har haft ett fortsatt positivt kassaflöde efter investeringar, 129 Mkr.

Fyra bolag har avyttrats under året; Bierregaards, Nässström System, Luma och Navigera. Sammantaget medförde försäljningarna en exitvinst om 12 Mkr.

Under 2004 har Ratos erhållit 62 Mkr från Atle Industri, varav 43 Mkr i form av utdelning och 19 Mkr avseende återbetalning av lån.

Inför 2005

Atle Industri arbetar som aktiv ägare i innehaven. Insatserna fokuseras på värdetillväxt i varje enskilt innehav bl a genom fokus på bolagens utvecklingspotential, operativa förbättringar, kassaflöden och kapitalstruktur.



VD Hans Åke Norås

Atle Industris innehav

Bolag	Verksamhet	Atle Industris ägarandel	2004 Omsättning Mkr	2003 Omsättning Mkr	2004 EBT Mkr	2003 EBT Mkr
Verkstadsindustri						
Elpress	Tillverkar och säljer elektriska förbindningssystem (kontaktdon).	100%	162	142	10,8	7,3
Evert Johansson	Utvecklar, tillverkar och marknadsför maskiner och systemlösningar för industrin, framförallt trä- och möbelindustrin.	100%	13	20	-4,7	-2,9
Moving	Utvecklar och producerar utrustning och system för effektiv materialhantering.	100%	317	297	-17,1	11,0
Nordhydraulic	Tillverkar och säljer hydraulventiler för mobila applikationer.	100%	144	138	2,2	2,1
Pressmaster	Utvecklar, tillverkar och marknadsför högkvalitativa verktyg för kontaktpressning.	100%	79	69	5,9	0,3
Handel						
Ekman International	Handelshus som marknadsför, säljer och distribuerar massa- och pappersprodukter över hela världen.	36%	5 280	4 767	18,2	12,7
Elektrolindningar	Distribuerar bl a elmotor- och generatorer samt utför nybyggnation av generatoraggregat, styrutrustning och nödströmsaggregat.	100%	28	21	1,2	-3,4
Jens S Transmissioner	Mekaniska transmissionskomponenter.	70%	199	197	10,4	3,8
Tempcold	Heltäckande sortiment av kylkomponenter.	100%	287	312	-4,7	2,1
Avfallshantering						
Envac	System för att – med hjälp av vakuum – transportera avfallsfraktioner via rörsystem samt optiskt sorteringsystem för avfallshantering.	100%	727	712	65,0	47,9

Atle Industri

Mkr	2004	2003	2002	2001	2000 ¹⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	2 084	2 375	2 454	2 384	2 340
Rörelsens kostnader	-2 006	-2 296	-2 409	-2 370	-2 148
Övriga intäkter	0	0	14	3	0
Resultat från intressebolag	7	5	8	9	0
Resultat från försäljning av innehav	12	0	0	0	0
EBITA	97	84	67	26	192
Goodwillavskrivningar	-32	-36	-35	-37	-34
EBIT	65	48	32	-11	158
Finansiella intäkter	5	7	3	11	–
Finansiella kostnader	-11	-19	-18	-28	-14
EBT	59	36	17	-28	144
Skatt	-25	-21	-27	-24	–
Minoritetsintressen	-4	-2	-2	-1	–
Årets resultat	30	13	-13	-52	–
Balansräkning					
Goodwill	61	131	162	192	–
Övriga immateriella anl.tillgångar	22	15	8	16	–
Materiella anläggningstillgångar	126	141	170	175	–
Finansiella anläggningstillgångar	102	90	79	53	–
Summa anläggningstillgångar	311	377	419	436	–
Omsättningstillgångar, övriga	908	982	1 083	1 073	–
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	167	132	131	91	–
Summa omsättningstillgångar	1 075	1 114	1 214	1 164	–
Summa tillgångar	1 386	1 491	1 633	1 600	–
Eget kapital	595	652	650	577	–
Minoritetsintresse	11	8	8	6	–
Räntebärande skulder	233	260	318	404	–
Icke räntebärande skulder	547	571	657	613	–
Summa eget kapital och skulder	1 386	1 491	1 633	1 600	–
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	82				
varav förändring rörelsekapital	15				
Kassaflöde investeringsverksamhet	47				
varav investeringar	-45				
varav avyttringar	92				
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-95				
varav förändring av lån	-10				
varav tillskott eget kapital	0				
varav utdelning	-85				
Årets kassaflöde	34				
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	4,7	3,5	2,7	1,1	8,2
EBT-marginal, %	2,8	1,5	0,7	neg.	6,2
Avkastning eget kapital, %	4,7	2,0	neg.	–	–
Avkastning sysselsatt kapital, %	8,0	5,9	neg.	–	–
Soliditet, %	44	44	40	36	–
Räntebärande nettoskuld, Mkr	66	128	187	313	–
Skuldsättningsgrad, brutto	0,4	0,4	0,5	0,7	–
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	129	u.s.	u.s.	u.s.	u.s.
Medelantal anställda	1 161	1 313	1 430	u.s.	u.s.

¹⁾ Proforma.

Styrelse

Lars Gärdö	Ordförande, fd VD Atle
Anna Ahlberg	Ratos
Thomas Mossberg	Ratos
Christer Nilsson	3i
Hans Åke Norås	VD
Stig Karlsson	Adjungerad, Ratos

Ledning

Hans Åke Norås	VD
Lars Carlson	CFO

Bluegarden – genomförda strategiska förvärv

Ratos förvärvade under 2003 det norska företaget Bluegarden från Posten Norge. Efter refinansiering under 2004 uppgår Ratos investerade belopp till 250 Mkr. Ratos ägarandel är 100%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 236 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Bo Jungner, som är ansvarig Investment Manager, samt Per Frankling.

Verksamhet

Bluegarden är en av Nordens tre ledande aktörer inom personaladministrativa (HRM) stödfunktioner. Verksamheten består av lönehanteringssystem och andra tjänster för HRM, som erbjuds såväl i form av programvarulicenser, applikationsdrift (ASP), som genom andra affärsmodeller, inklusive full outsourcing av personalfunktioner. Dessutom erbjuds konsulttjänster inom HRM-området. Bland kunderna finns många av de största svenska, norska och danska organisationerna som ABB, SEB, Nordea, StoraEnso, IKEA, DnBNOR, Helse Sør, Posten Norge, Sonofon och Tine. Totalt får mer än en miljon nordiska löntagare sin lön genom Bluegarden-koncernens system.

Bolaget har 300 anställda med kontor i Norge, Danmark och Sverige.

Året som gått

Bluegardens bransch har under 2004 präglats av en intensiv strukturaktivitet. Bluegarden tecknade i slutet av året avtal om förvärv av Atos Origin PA-konsult (nu Bluegarden PA-konsult), som är Sveriges ledande leverantör av lönesystem till storföretag. Under året ingicks strategiska samarbetsavtal med den danska marknadsledaren Multidata och med Intenia, som innebär att Bluegarden blir Intenias partner inom HR-området.

Bluegarden har sedan grundandet 2000 uppvisat god lönsamhet. Under året har delar av verksamheten i Norge effektiviserats, samtidigt som viktiga kundkontrakt vunnits med bl a DnBNOR, Helse Sør och Lindorff.

Bluegardens omsättning uppgick till 331 MNOK (342). Rörelseresultatet före goodwill-avskrivningar (EBITA) var 37 MNOK (34), vilket belastats med engångskostnader för bl a personalminskningar på cirka 12 MNOK (10). Resultat före skatt uppgick till 24 MNOK.



VD Svein F. Gullaksen

Framtid

Den nyskapade koncernen med verksamhet i Norge, Sverige och Danmark kommer att dra nytta av att kunna sälja gemensamma nordiska produkter. Effektiviseringsåtgärder som genomfördes under 2003 och 2004 i kombination med nyvunna kontrakt har lagt en god grund för fortsatta lönsamhetsförbättringar.

Styrelse

Bo Jungner	Ordförande, Ratos
Per Frankling	Ratos
Mats Lönnqvist	fd Ratos
Bengt Paulsson	fd VD Atle IT
Henning Øglænd	Advokat, DLA Nordic

Ledning

Svein F. Gullaksen	VD
Morten Hveding Juel	CFO
Liv Waage	Administration
Emil Øveraasen	Kunddivisionen
Eivind Skjelvik	Programvaru-divisionen
Marius Berg	Produktions-divisionen
Bo Persson	VD Bluegarden PA-konsult

Bluegarden

MNOK	2004	2003	2002	2001	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	331	342	339		
Rörelsens kostnader	-262	-279	-283		
Övriga intäkter	0	0	0		
Jämförelsestörande poster	-12	-10	0		
EBITDA	57	53	56		
Avskrivningar	-20	-19	-15		
EBITA	37	34	41		
Goodwillavskrivningar	-10	-11	-5		
EBIT	27	23	36		
Finansiella intäkter	3	3	3		
Finansiella kostnader	-6	-4	-4		
EBT	24	22	35		
Skatt	-9	-9	-10		
Minoritetsintressen	0	0	0		
Årets resultat	15	13	25		
Balansräkning					
Goodwill	252	29	33		
Övriga immateriella anl.tillgångar	68	79	76		
Materiella anläggningstillgångar	8	6	11		
Finansiella anläggningstillgångar	2	0	4		
Summa anläggningstillgångar	328	114	124		
Lager	0	0	0		
Kortfristiga fordringar	55	47	58		
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	33	36	58		
Summa omsättningstillgångar	88	83	116		
Summa tillgångar	416	197	240		
Eget kapital	217	101	102		
Minoritetsintressen	0	0	2		
Räntebärande avsättningar	6	3	5		
Ikke räntebärande avsättningar	0	0	0		
Räntebärande skulder	120	0	44		
Ikke räntebärande skulder	73	93	87		
Summa eget kapital och skulder	416	197	240		
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	15	41	55		
varav förändring rörelsekapital	-29	-13	10		
Kassaflöde investeringsverksamhet	-18	-19	-20		
varav investeringar	-18	-19	-24		
varav avyttringar	0	0	4		
Kassaflöde finansieringsverksamhet	0	-44	-6		
varav förändring av lån	0	-44	-6		
varav tillskott eget kapital	0	0	0		
varav utdelning	0	0	0		
Årets kassaflöde	-3	-22	29		
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	11,2	9,9	12,1		
EBT-marginal, %	7,3	6,4	10,3		
Avkastning eget kapital, %	9,4	12,8	–		
Avkastning sysselsatt kapital, %	13,4	20,4	–		
Soliditet, %	52	51	43		
Räntebärande nettoskuld, MNOK	93	-33	-9		
Skuldsättningsgrad, brutto	0,6	0,0	0,5		
Kassaflöde efter investeringar, MNOK	-3	22	35		
Medelantal anställda	281	325	329		

BTJ InfoData – nytt innehav

Ratos investerade i mars 2004 250 Mkr i BTJ. Ratos investering möjliggjorde BTJs förvärv av InfoData. Investeringen motsvarar 49% av aktiekapitalet samt en konvertibel som vid en eventuell framtida konvertering ger en ägarandel om ytterligare cirka 7%. Övriga ägare är Litorina Kapital (35%), Svensk Biblioteksforening (12%) och företagsledningen (4%).

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 261 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Bo Jungner, som också är ansvarig Investment Manager, samt Henrik Joelsson.

Verksamhet

BTJ InfoData är en ledande leverantör av informationstjänster och medieprodukter till företag, myndigheter, organisationer, bibliotek, bokhandel, förlag och universitet. Koncernen, som består av de två dotterbolagen BTJ Nordic och InfoData, har verksamhet i Sverige, Danmark och Finland. Antalet anställda uppgår till drygt 900.

BTJ är genom Bibliotekstjänst, BTJ Danmark och BTJ Kirjastopalvelu den ledande leverantören av informationstjänster och medieprodukter till folk- och skolbibliotek i Sverige, Danmark och Finland. Bland annat erbjuder de inköpsvägledande information, leveranser av alla typer av medier utrustade enligt kundernas önskemål samt olika sök- och beställningstjänster. Bokhandlare och förlag förses med grossist-, logistik- och informationstjänster genom Seelig. Boktjänst arbetar med facklitteratur och läromedel, och BTJ Prenumerationsservice erbjuder tjänster kopplade till prenumerationer.

InfoData är ett av Sveriges ledande företag inom förmedling av informationstjänster. Företaget arbetar främst med nationella och internationella databaser, direktmarknadsföring, elektronisk handel, call center och registerservice. InfoDatas onlinetjänster förser stora delar av den offentliga förvaltningen och näringslivet med personinformation, företagsinformation och rättsinformation.



VD Fredrik Åkerman

Året som gått

Konkurrensverkets godkännande av Ratos som ägare i bolaget kom i april 2004. BTJ InfoData ingår därför för första gången i Ratos resultat. BTJ InfoData har som helhet haft en god utveckling och det är framförallt InfoData som utvecklats väl, delvis förklarat av att annonsmarknaden åter tagit fart under året. Flera av verksamhetsområdena inom BTJ-gruppen har upplevt en ökad konkurrens, med minskande marginaler som följd. BTJ InfoDatas omsättning (proforma) uppgick till 1 980 Mkr (1 756). Rörelseresultatet före goodwillavskrivningar (EBITA) var 188 Mkr (209). Resultat före skatt uppgick till 85 Mkr (126). Ny VD och koncernchef sedan 1 september 2004 är Fredrik Åkerman.

Framtid

En ny organisation och prismodell infördes under det fjärde kvartalet i Bibliotekstjänst till följd av den ökade konkurrensen, men även för att utvinna synergier. Förväntningen är att detta skall påverka resultatet positivt redan i början av 2005. InfoData förväntas utvecklas fortsatt väl i takt med den växande annonsmarknaden och kontinuerligt förbättrade produkter och tjänster.

Styrelse

Örjan Håkansson	Ordförande, fd VD Scribona
Gunilla Herdenberg	Svensk Biblioteksforening
Henrik Joelsson	Ratos
Bo Jungner	Ratos
Harold Kaiser	Litorina Kapital
Anders Skarin	fd VD Cap Gemini Nordic
Fredrik Åkerman	VD
Christian Bentzer	Arbetstagarrepresentant
Lena Larsson	Arbetstagarrepresentant

Ledning

Fredrik Åkerman	VD
Per Forsberg	VD InfoData
Sophie Persson	VD BTJ
Thomas Pileby	CFO

BTJ InfoData

Mkr	2004 ¹⁾	2003 ²⁾	2002	2001	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	1 980	1 756			
Rörelsens kostnader	-1 765	-1 516			
Övriga intäkter	0	0			
Jämförelsestörande poster	-6	-11			
EBITDA	209	229			
Avskrivningar	-21	-20			
EBITA	188	209			
Goodwillavskrivningar	-67	-51			
EBIT	121	158			
Finansiella intäkter	4	10			
Finansiella kostnader	-40	-42			
EBT	85	126			
Skatt	-31	-44			
Minoritetsintressen	0	0			
Årets resultat	54	82			
Balansräkning					
Goodwill	806				
Övriga immateriella anl.tillgångar	27				
Materiella anläggningstillgångar	41				
Finansiella anläggningstillgångar	23				
Summa anläggningstillgångar	897				
Lager	75				
Kortfristiga fordringar	341				
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	38				
Summa omsättningstillgångar	454				
Summa tillgångar	1 351				
Eget kapital	301				
Minoritetsintressen	4				
Räntebärande avsättningar	16				
Icke räntebärande avsättningar	57				
Räntebärande skulder	428				
Icke räntebärande skulder	545				
Summa eget kapital och skulder	1 351				
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	230				
varav förändring rörelsekapital	67				
Kassaflöde investeringsverksamhet	7				
varav investeringar	-38				
varav avyttringar	45				
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-178				
varav förändring av lån	-178				
varav tillskott eget kapital	0				
varav utdelning	0				
Årets kassaflöde	59				
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	9,5	11,9			
EBT-marginal, %	4,3	7,2			
Avkastning eget kapital, %	–				
Avkastning sysselsatt kapital, %	–				
Soliditet, %	23				
Räntebärande nettoskuld, Mkr	406				
Skuldsättningsgrad, brutto	1,5				
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	237				
Medelantal anställda	935	909			

¹⁾Koncernen bildades 2004-04-01.

Resultat och kassaflöde är proformaberäknade genom att förvärvet av InfoData inkluderas per 2004-01-01.

²⁾Proforma med hänsyn till ny koncern.

Camfil – förbättrad lönsamhet och ny affärsplan

Ratos investerade 450 Mkr i Camfil år 2000, motsvarande en ägarandel på 30%. Övriga ägare utgörs av grundarfamiljen.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 422 Mkr.

Arne Karlsson är ansvarig Investment Manager och styrelseledamot med Henrik Joelsson som suppleant.

Verksamhet

Camfil är ett familjeföretag sedan två generationer tillbaka. Företaget grundades 1963. I och med att Ratos blev aktieägare möjliggjordes förvärvet av den amerikanska konkurrenten Farr. Koncernen Camfil Farr är idag världsledande inom renluftsteknik och luftfilter, med en global marknadsandel på drygt 10%. I Europa är koncernen marknadsledare och i USA bland de fyra största.

Koncernen har två huvudapplikationsområden; Comfort och Clean Processes. Comfort omfattar filterprodukter som bidrar till bra inomhusklimat. Clean Processes erbjuder filterlösningar för känsliga tillverkningsprocesser i bl a renrum. Ett annat område där Camfil är verksamt är filter som skyddar miljön från utsläpp från smutsiga och farliga tillverkningsprocesser, t ex kärnkraftsverk, gruvor och kemiska fabriker. Tillverkningen sker i tre världsdelar och koncernen är representerad med dotterbolag och agenter i ca 55 länder. Marknaden för luftfilter utgörs till närmare två tredjedelar av återköpsförsäljning. Totalmarknaden förväntas växa med 4-6% årligen under de närmaste åren. Den starkaste tillväxten väntas på de asiatiska marknaderna.

Händelser under året

Camfils omsättning uppgick till 2 855 Mkr (2 691) en ökning med 6% jämfört med förra året. Tillväxten förklaras främst av en stark renrumsmarknad (luftfilter för anläggningar som tillverkar LCD-/plasmaskärmar och halvledare) i Asien. Comfort-marknaden har haft en stabil utveckling och försäljningen i Europa och Asien har uppvisat en god tillväxt.

Rörelseresultatet före goodwillavskrivningar (EBITA) blev 242 Mkr (208). Resultatet efter finansnetto uppgick till 166 Mkr (139). EBITA-marginalen har förbättrats och uppgår till 8,5% (7,7%).



VD Alan O'Connell

Under året har en ny långsiktig affärsplan framarbetats. I planen finns tydliga finansiella mål och aktiviteter nedbrutna per verksamhetsområde och geografisk marknad. Redan under 2004 har aktiviteterna i affärsplanen bidragit till att förbättra koncernens lönsamhet, främst genom att effektivisera produktprogrammet och inköpsrutinerna. I samband med upprättandet av ny affärsplan förnyades även aktieägaravtalet mellan Ratos och grundarfamiljen.

Framtid

Camfil Farr har starka marknadspositioner i Europa och Nordamerika. Verksamheten i Asien, som är den marknad med störst tillväxtpotential, är under uppbyggnad. Under den närmaste tiden kommer arbetet att fokuseras på att fullfölja de aktiviteter som identifierats och prioriterats i bolagets affärsplan. Insatserna syftar till både fortsatta lönsamhetsförbättringar och fortsatt tillväxt.

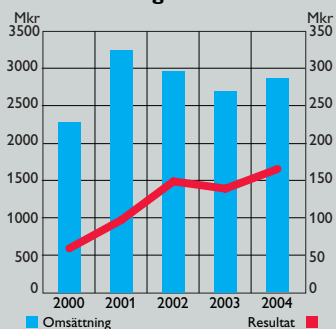
Styrelse

Jan Eric Larson	Ordförande, fd VD Camfil
Erik Giertz	Rektor KTH Executive School
Arne Karlsson	Ratos
Johan Markman	fd CFO Camfil
Carl Wilhelm Ros	fd CFO Ericsson
Christer Zetterberg	fd VD Volvo
Rolf Wikström	Arbetstagar- representant
Henrik Joelsson	Suppleant, Ratos
Dan Larson	Suppleant
Erik Markman	Suppleant
Christer Stavström	Suppleant

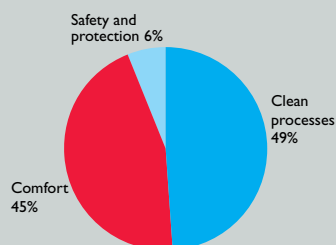
Ledning

Alan O'Connell	VD
Johan Ryrberg	vVD, CFO

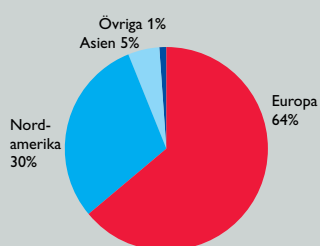
Omsättning och resultat



Försäljning per applikationsområde



Försäljning per marknad



Camfil

Mkr	2004	2003	2002	2001	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	2 855	2 691	2 960	3 237	2 277
Rörelsens kostnader	-2 539	-2 426	-2 658	-2 945	-2 119
Övriga intäkter	6	25	16	39	49
Jämförelsestörande poster	0	-1	22	-7	0
EBITDA	322	289	340	324	207
Avskrivningar	-80	-81	-90	-92	-76
EBITA	242	208	250	232	131
Goodwillavskrivningar	-44	-47	-58	-62	-35
EBIT	198	161	192	170	96
Finansiella intäkter	75	63	30	41	35
Finansiella kostnader	-107	-85	-73	-115	-74
EBT	166	139	149	96	57
Skatt	-63	-53	-72	-49	-7
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	103	86	77	47	50
Balansräkning					
Goodwill	517	605	768	1 010	967
Övriga immateriella anläggningstillgångar	5	0	0	0	0
Materiella anläggningstillgångar	503	543	596	704	654
Finansiella anläggningstillgångar	100	94	120	163	148
Summa anläggningstillgångar	1 125	1 242	1 484	1 877	1 769
Lager	358	322	339	434	427
Kortfristiga fordringar	597	552	572	701	609
Kassa, bank och övr. kortfr. placeringar	167	382	374	279	237
Summa omsättningstillgångar	1 122	1 256	1 285	1 414	1 273
Summa tillgångar	2 247	2 498	2 769	3 291	3 042
Eget kapital	1 025	1 045	1 087	1 137	1 026
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	101	51	51	59	54
Ikke räntebärande avsättningar	152	165	222	256	259
Räntebärande skulder	509	807	1 016	1 342	1 208
Ikke räntebärande skulder	460	430	393	497	495
Summa eget kapital och skulder	2 247	2 498	2 769	3 291	3 042
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	167	223	247	117	115
varav förändring rörelsekapital	-62	5	47	-22	-48
Kassaflöde investeringsverksamhet	-61	-101	46	-85	0
varav investeringar	-110	-109	-86	-101	-66
varav avyttringar	49	8	132	31	41
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-326	-106	-191	0	9
varav förändring av lån	-300	-80	-168	23	26
varav tillskott eget kapital	3	0	0	0	0
varav utdelning	-28	-26	-23	-23	-16
Årets kassaflöde	-220	16	102	32	124
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	8,5	7,7	8,5	7,2	5,8
EBT-marginal, %	5,8	5,2	5,0	3,0	2,5
Avkastning eget kapital, %	10,0	8,1	7,0	4,3	6,6
Avkastning sysselsatt kapital, %	15,4	11,0	9,5	8,7	8,3
Soliditet, %	46	42	39	35	34
Räntebärande nettoskuld, Mkr	443	476	693	1 122	1 025
Skuldsättningsgrad, brutto	0,6	0,8	1,0	1,2	1,2
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	106	122	293	32	115
Medelantal anställda	2 619	2 602	2 635	2 760	2 199

DIAB – kraftigt förbättrat resultat

Ratos blev indirekt ägare i DIAB under 2001 i samband med förvärvet av Atle. Ratos ägarandel uppgår till 50% och resterande 50% ägs av 3i.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 580 Mkr.

Stig Karlsson är ansvarig Investment Manager och representerar Ratos i styrelsen tillsammans med Henrik Blomé som suppleant.

Verksamhet

DIAB är ett världsledande företag som tillverkar och utvecklar kärnmateriel till konstruktioner för bl a vingar till vindkraftverk, skrov och däck till båtar samt detaljer till flygplan, tåg, bussar och rymdraketer. Kärnmaterialet har en unik kombination av egenskaper såsom låg vikt, hög hållfasthet, isolationsförmåga samt kemisk resistens.

Produkterna bygger på en kärna av Divinycell, en fiberförstärkt polymerplast som är lätt, stark och styv, eller på balsamaterial som är ett enklare och billigare kärnmateriel. DIABs olika kundsegment är Marine (54%), Wind (29%), Industry (8%), Public Transportation (5%) och Aerospace (4%).

DIAB har produktionsenheter i Sverige (Laholm), Italien (Longarone), USA (De Soto, Texas), Australien och Ecuador (balsaproduktion). Under 2005 kommer även tillverkning i Litauen att starta. Egen försäljningsorganisation finns etablerad i nio länder och mer än 90% av försäljningen sker utanför Sverige.

DIAB har en strategiskt mycket stark ställning som den världsledande tillverkaren av polymermateriel. Marknaden är under tillväxt och nya applikationsområden utvecklas kontinuerligt. Största konkurrenten är schweiziska Airex.

DIAB är vidare näst störst på världsmarknaden för tillverkning och försäljning av balsamateriel.

Året i korthet

Efterfrågan på DIABs marknader har varit stark under 2004 inom flertalet av kundsegmenten. Försäljningen uppgick till 759 Mkr en förbättring med 15%, där i synnerhet Nordamerika och Asien/Australien utvecklades starkt. DIABs resultat före skatt förbättrades väsentligt från 52 Mkr till 81 Mkr. Under året har införandet av ett förbättrat produktprogram genomförts, vilket har påverkat lönsamheten negativt under lanseringsperioden. Ratos erhöi under 2004 utdelning från DIAB om 72 Mkr.



VD Anders Paulsson

Framtid

DIAB är ett världsledande företag på en attraktiv marknad med god potential för långsiktig tillväxt, bl a inom vindkraftssegmentet samt nya applikationer. DIABs tillväxt sker i första hand genom ökad försäljning till nuvarande kunder, där både tidigare och nya applikationsområden har stor potential. Förbättrade produktprogram ger i tillägg till vidareutvecklade tekniska egenskaper för kunderna även möjlighet till effektivitetshöjningar i produktionen, vilket i sin tur väntas bidra till lönsamhetsförbättringar under de närmaste åren.

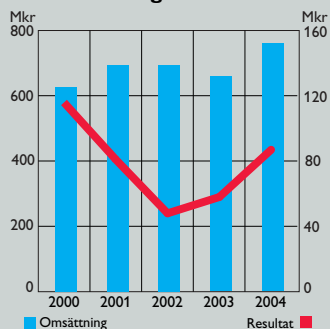
Styrelse

Carl-Erik Ridderstråle	Ordförande, fd BT-Trucks
Tomas Ekman	3i
Sven-Åke Henningsson	fd Beckers
Stig Karlsson	Ratos
Jonas Henningsson	Arbetstagarrepresentant
Kjell- Arne Nilsson	Arbetstagarrepresentant
Gustav Bard	Suppleant, 3i
Henrik Blomé	Suppleant, Ratos

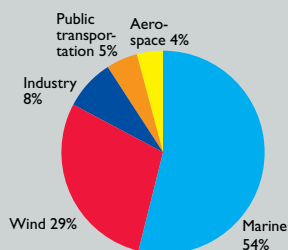
Ledning

Anders Paulsson	VD
Peter Sundback	CFO

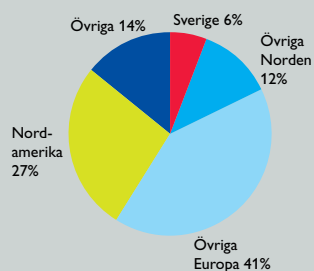
Omsättning och resultat



Försäljning per kundsegment



Försäljning per marknad



DIAB

Mkr	2004	2003	2002	2001	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	759	658	694	693	627
Rörelsens kostnader	-634	-565	-611	-583	-519
Övriga intäkter	0	0	0	0	0
Jämförelsestörande poster	-3	0	0	0	31
EBITDA	122	93	83	110	139
Avskrivningar	-35	-35	-35	-29	-23
EBITA	87	58	48	81	116
Goodwillavskrivningar	0	-1	-1	-1	-1
EBIT	87	57	47	80	115
Finansiella intäkter	1	2	0	1	1
Finansiella kostnader	-7	-7	-6	-5	-6
EBT	81	52	41	76	110
Skatt	-9	-17	-7	-21	-23
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	72	35	34	55	87
Balansräkning					
Goodwill	0	0	1	2	2
Övriga immateriella anl.tillgångar	0	0	0	0	0
Materiella anläggningstillgångar	304	294	308	284	199
Finansiella anläggningstillgångar	7	11	12	8	14
Summa anläggningstillgångar	311	305	321	294	215
Lager	134	128	132	133	111
Kortfristiga fordringar	149	133	129	148	116
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	22	23	16	14	32
Summa omsättningstillgångar	305	284	277	295	259
Summa tillgångar	616	589	598	589	474
Eget kapital	209	301	289	290	243
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	13	12	11	10	9
Icke räntebärande avsättningar	30	31	27	31	35
Räntebärande skulder	220	129	132	107	75
Icke räntebärande skulder	144	116	139	151	112
Summa eget kapital och skulder	616	589	598	589	474
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	94	44	58	74	54
varav förändring rörelsekapital	-14	-38	7	13	-17
Kassaflöde investeringsverksamhet	-48	-31	-66	-99	-46
varav investeringar	-53	-31	-69	-105	-45
varav avyttringar	5	0	3	6	0
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-46	-6	10	5	-8
varav förändring av lån	98	4	30	25	2
varav tillskott eget kapital	0	0	0	0	0
varav utdelning	-144	-10	-20	-20	-10
Årets kassaflöde	0	7	2	-20	0
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	11,5	8,8	6,9	11,6	18,5
EBT-marginal, %	10,7	7,9	5,8	10,9	17,5
Avkastning eget kapital, %	28,2	11,9	11,9	20,6	43,6
Avkastning sysselsatt kapital, %	19,9	13,5	11,5	22,1	41,3
Soliditet, %	34	51	48	49	51
Räntebärande nettoskuld, Mkr	211	118	126	103	52
Skuldsättningsgrad, brutto	1,1	0,5	0,5	0,4	0,3
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	46	13	-8	-25	8
Medelantal anställda	788	654	665	596	561

Dynal Biotech – fortsatt god lönsamhet

Ratos investerade 242 MNOK i Dynal Biotech under 2001. Ratos ägarandel uppgår till 24,8%. Övrig ägare är Nordic Capital med 74,4% samt anställda i bolaget med 0,8%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 273 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Mats Lönnqvist som också är ansvarig Investment Manager med Magdalena Aniansson som suppleant.

Verksamhet

Dynal Biotech är världsledande inom forskning, utveckling samt tillverkning av magnetiska (Dynabeads®) och icke-magnetiska (Dynospheres®) mikropartiklar. Bolaget marknadsför ett brett produktsortiment baserat på sin teknologi. Produkterna används bl a för separation av biologiskt material, exempelvis celler, DNA, mikroorganismer och proteiner. Dessutom bedrivs en framgångsrik verksamhet inom området Tissue Typing. Världsmarknaden för Dynals verksamhetsområden uppskattas till ca 2,5 miljarder NOK. Dynal Biotechs teknologi, som är patenterad, har många etablerade och potentiella användningsområden, bl a inom diagnostik och behandling av cancer. Kunder och samarbetspartners återfinns både inom industri och forskning, främst inom diagnostik- och bioteknikområdena.

Bolagets forsknings- och produktionsanläggningar är belägna i Oslo och Lilleström i Norge samt i Bromborough, Storbritannien, och Milwaukee, USA. Produkter säljs via egna bolag och distributörer i över 30 länder. Antalet anställda uppgår till 410.

Dynal Biotech består av fem verksamhetsområden; Molecular Systems, HLA Diagnostics (Tissue Typing), Immunosystems, Non-Magnetic Particles och Microbiology.

Året som gått

Under 2004 har en återhämtning skett på flertalet av Dynals marknader framförallt inom affärsområdet Molecular Systems. Den sammantagna omsättningstillväxten uppgick till 24% vilket förklaras i huvudsak av förvärvet av Pel Freez som genomfördes under 2003. Rensat för Pel Freez var omsättningsökningen 6%. Den genomsnittliga tillväxten har under perioden 2001-2004 uppgått till 13% per år. Integrationen av Pel Freez har pågått framgångsrikt under året. Affärsområde Non-Magnetic har dock utvecklats betydligt



VD Jon Hindar

sämlare jämfört med 2003. EBITA-resultatet uppgick till 169 MNOK (141) varav 26 MNOK avser aktivering av FoU-kostnader. Rörelsemarginalen före goodwillavskrivningar (EBITA) uppgick till 27,8% (27,2). Resultatet efter finansnetto uppgick till 62 MNOK (33). Utvecklingen av valutakursen för USD har haft en relativt stark negativ inverkan på resultatet.

Framtid

Dynal Biotech har i dag en stark position inom alla sina verksamhetsområden och uppvisar god tillväxt, höga marginaler samt ett starkt kassaflöde. Dynals goda utveckling förväntas fortsätta under 2005 till följd av bolagets ledande position inom sina segment, ett unikt processkunnande och en egen patenterad teknologi med stor potential inom en rad olika användningsområden.

Händelser efter periodens slut

I februari 2005 tecknades avtal om försäljning av samtliga aktier i Dynal Biotech till amerikanska bioteknikbolaget Invitrogen Corporation för ett sammanlagt belopp om 2 450 Mkr. Affären innebär en exitvinst för Ratos om cirka 300 Mkr.

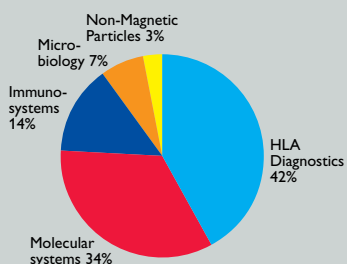
Styrelse

Toni Weitzberg	Ordförande, Nordic Capital
Maris Hartmanis	Forskningschef Gambro
Mats Lönnqvist	fd Ratos
Kristoffer Melinder	Nordic Capital
Ørjan Olsvik	Professor Tromsø universitet
Mattias Uhlén	Professor Kungliga Tekniska Högskolan
Jonas Agnblad	Suppleant, Nordic Capital
Magdalena Aniansson	Suppleant, Ratos
Anders Hultin	Suppleant, Nordic Capital

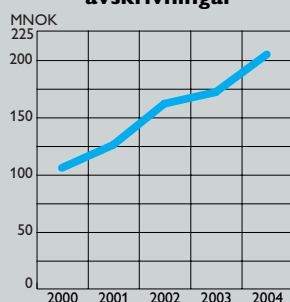
Ledning

Jon Hindar	VD
Tone Kvåle	CFO
Erik Hornes	CSO
Peter Maguire	Ansvarig HLA Diagnostics
Kari Eian Krogstad	Ansvarig Molecular
Øysten Åmellem	Ansvarig Immunology
Ralf Schmidt	Ansvarig Operations
Ann Goldie	Ansvarig Microbiology

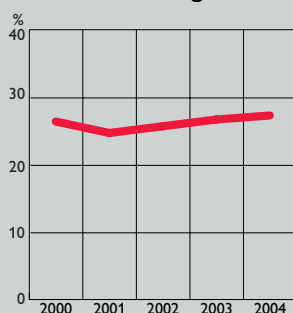
Omsättning per affärsområde



Rörelseresultat före avskrivningar



EBITA-marginal



Dynal Biotech

MNOK	2004	2003	2002 ¹⁾	2001 ²⁾	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	607	519	489	420	353
Rörelsens kostnader	-403	-355	-332	-295	-248
Övriga intäkter	0	7	3	0	0
Jämförelsestörande poster	0	0	0	0	0
EBITDA	204	171	160	125	105
Avskrivningar	-35	-30	-30	-19	-10
EBITA	169	141	130	106	95
Goodwillavskrivningar	-84	-81	-80	-18	0
EBIT	85	60	50	88	95
Finansiella intäkter	9	15	40	4	8
Finansiella kostnader	-32	-42	-74	-39	-12
EBT	62	33	16	-53	91
Skatt	-35	-36	-18	-28	-32
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	27	-3	-2	25	59
Balansräkning					
Goodwill	1 013	1 093	1 105	1 199	100
Övriga immateriella anl.tillgångar	52	59	71	39	4
Materiella anläggningstillgångar	150	159	209	222	164
Finansiella anläggningstillgångar	34	8	1	5	5
Summa anläggningstillgångar	1 249	1 319	1 386	1 465	273
Lager	116	95	79	98	64
Kortfristiga fordringar	93	165	84	72	67
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	14	38	45	44	52
Summa omsättningstillgångar	223	298	208	214	183
Summa tillgångar	1 472	1 617	1 594	1 679	456
Eget kapital	1 012	992	1 010	946	99
Minoritetsintressen	1	1	1	1	1
Räntebärande avsättningar	12	10	7	8	7
Icke räntebärande avsättningar	23	28	29	15	0
Räntebärande skulder	319	478	465	602	244
Icke räntebärande skulder	105	108	82	107	105
Summa eget kapital och skulder	1 472	1 617	1 594	1 679	456
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	113	116	92	13	65
varav förändring rörelsekapital	-11	-1	-11	27	5
Kassaflöde investeringsverksamhet	16	-130	-24	-1 315	-140
varav investeringar	-51	-130	-31	-1 315	-144
varav avyttringar	67	0	7	0	4
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-148	6	-60	1 345	113
varav förändring av lån	-154	6	-68	377	113
varav tillskott eget kapital	6	0	8	968	0
varav utdelning	0	0	0	0	0
Årets kassaflöde	-19	-8	8	43	38
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	27,8	27,2	26,2	25,2	26,9
EBT-marginal, %	10,2	6,4	3,3	12,6	–
Avkastning eget kapital, %	2,7	neg.	neg.	4,8	–
Avkastning sysselsatt kapital, %	6,7	5,1	5,9	9,6	39,4
Soliditet, %	69	61	63	56	22
Räntebärande nettoskuld, MNOK	317	450	427	566	199
Skuldsättningsgrad, brutto	0,3	0,5	0,5	0,6	2,5
Kassaflöde efter investeringar, MNOK	129	-14	68	-1 302	-75
Medelantal anställda	425	405	283	242	238

¹⁾ Proforma med hänsyn till ändrade redovisningsprinciper.

²⁾ Proforma pga ny koncernstruktur per 2001-12-31.

Elitfönster – Sveriges ledande fönstertillverkare

Ratos förvärvade i december 2004 95% av den ledande svenska fönstertillverkaren Elitfönster-gruppen från riskkapitalbolaget Triton och bolagets ledning. De övriga aktieägarna utgörs av ledande befattningshavare i Elitfönster-gruppen.

Ratos investering uppgick till 477 Mkr. Koncernmässigt värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 473 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Leif Johansson som är ansvarig Investment Manager och Thomas Hofvenstam.

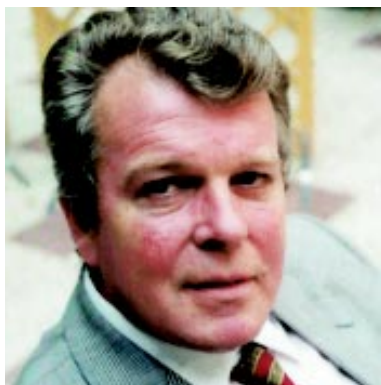
Verksamhet

Elitfönster-gruppen är Sveriges ledande fönstertillverkare. Bolaget utvecklar och tillverkar ett brett fönstersortiment som marknadsförs till samtliga kundsegment på den svenska marknaden; byggmaterialhandeln, byggbolag och småhustillverkare. Gruppens varumärken är förutom Elitfönster även Allmogefönster, Nordsjöfönster och Fönsterinstallatören.

Elitfönster har produktion på sju platser i Sverige. Bolagets främsta marknad är Sverige och huvudanläggningarna finns i Vetlanda och Lenhovda i Småland samt i Polen. Företaget tillverkar även ytterdörrar. Antalet anställda uppgår till 960 årsanställda.

Utveckling

Elitfönster-gruppen har haft en stark tillväxt med bibehållen god lönsamhet de senaste sex åren. Den årliga tillväxttakten sedan 1998 är 19%, varav organisk tillväxt utgör 13%. Försäljningen under året ökade med 14% och uppgick till 1 235 Mkr. Ökningen förklaras i huvudsak av en positiv utveckling på fönstermarknaden och ytterligare förbättrade marknadsandelar. Resultatet före goodwillavskrivningar blev 136 Mkr (108).



VD Sven-Gunnar Schough

Framtid

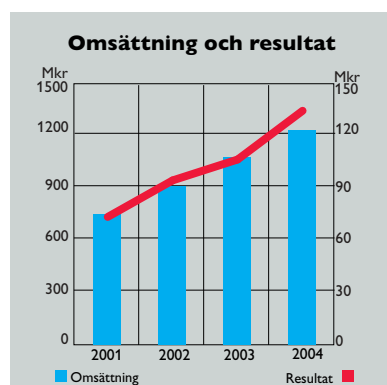
Elitfönster-gruppen har en ledande marknadsposition i Sverige med konkurrensfördelar inom såväl produktion som distribution. Bolaget har goda förutsättningar för fortsatt tillväxt på den svenska fönstermarknaden, vilken förväntas växa med 5-7% de kommande åren. Elitfönster-gruppen genomför under de närmaste åren ett antal interna förbättringsprojekt samtidigt som en konsolidering av den senaste tidens företagsförvärv sker, vilket förväntas bidra till effektivitetsvinster. Gruppen är väl positionerad att aktivt delta i en fortsatt strukturerings av den nordiska fönstermarknaden.

Styrelse

Anders C. Karlsson	Ordförande, tidigare Skanska
Bengt Adolfsson	tidigare ägare och VD i Hilding Anders
Benny Ernstson	VD Universal Woodfloor Europe AB
Thomas Hofvenstam	Ratos
Leif Johansson	Ratos
Sven-Gunnar Schough	VD

Ledning

Sven-Gunnar Schough	VD
Börje Bellinger	Marknadschef och Chef AO Konsument
Stefan Carlsson	CFO
Peter Welin	Chef AO Projekt
Ola Holmgren	Inköpschef
Anders Isaksson	Teknisk chef
Cay Strandén	Affärsutveckling och VD ScanWin



Elitfönster

Mkr	2004 ¹⁾	2004	2003	2002	2001
Resultaträkning					
Nettoomsättning	–	1 235	1 080	911	750
Rörelsens kostnader	–	-1 071	-951	-798	-656
Övriga intäkter	–	0	4	5	1
Andel i intressebolags resultat	–	0	-1	1	0
Jämförelsestörande poster	–	1	0	0	0
EBITDA	–	165	132	119	95
Avskrivningar	–	-29	-24	-23	-20
EBITA	–	136	108	96	75
Goodwillavskrivningar	–	-14	-14	-14	-14
EBIT	–	122	94	82	61
Finansiella intäkter	–	1	1	2	2
Finansiella kostnader	–	-26	-53	-36	-35
EBT	–	97	42	48	28
Skatt	–	-28	27	-18	-11
Minoritetsintressen	–	-1	-2	0	0
Årets resultat	–	68	67	30	17
Balansräkning					
Goodwill	863	185	198	215	227
Övr. immateriella anläggningstillgångar	1	1	1	1	2
Materiella anläggningstillgångar	231	231	211	199	193
Finansiella anläggningstillgångar	3	3	17	5	11
Summa anläggningstillgångar	1 098	420	427	420	433
Lager	194	194	167	130	128
Kortfristiga fordringar	180	166	134	124	103
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	64	29	43	51	35
Summa omsättningstillgångar	438	389	344	305	266
Summa tillgångar	1 536	809	771	725	699
Eget kapital	500	204	179	110	85
Minoritetsintressen	7	7	6	0	0
Räntebärande avsättningar	0	0	0	0	1
Icke räntebärande avsättningar	20	20	5	21	27
Räntebärande skulder	752	337	384	415	433
Icke räntebärande skulder	257	241	197	179	153
Summa eget kapital och skulder	1 536	809	771	725	699
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	–	126	8	80	44
varav förändring i rörelsekapital	–	-14	21	80	-1
Kassaflöde investeringsverksamhet	–	-35	128	-54	-58
varav investeringar	–	-40	-41	-54	-70
varav avyttringar	–	5	169	0	12
Kassaflöde finansieringsverksamhet	–	-105	-149	16	29
varav förändring av lån	–	-61	-149	16	29
varav tillskott eget kapital	–	0	0	0	0
varav utdelning	–	-44	0	0	0
Årets kassaflöde	–	-14	-13	42	15
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	–	11,0	10,0	10,5	10,0
EBT-marginal, %	–	7,9	3,9	5,3	3,7
Avkastning eget kapital, %	–	35,5	46,4	30,8	22,7
Avkastning sysselsatt kapital, %	–	22,0	17,4	16,1	13,0
Soliditet, %	33	26	24	15	12
Räntebärande nettoskuld, Mkr	688	308	341	364	399
Skuldsättningsgrad, brutto	1,5	1,6	2,1	3,8	5,1
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	–	91	136	26	-14
Medelantal anställda	995	995	1 011	818	728

¹⁾ Den nya koncernen Efonster-holding som bildades 2004-12-31 i samband med Ratos förvärv.

Gadelius – förbättrat konjunkturläge i Japan

Ratos blev 50% ägare i Gadelius under 2001 i samband med förvärvet av Atle. Under året har Ratos förvärvat ytterligare 50% och därmed är Gadelius ett helägt dotterbolag till Ratos. Ägandet sker via ett holländskt holdingbolag. Totalt har Ratos investerat 205 Mkr i Gadelius.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 144 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Stig Karlsson som även är ansvarig Investment Manager.

Verksamhet

Gadelius är en teknikorienterad, modern distributör av högteknologiska europeiska nischprodukter för utvalda marknadssegment i Japan och Europa. Gadelius har rötter i Sverige från 1890 och verksamhet i Japan sedan 1907. Gadelius har utvecklats från ett traditionellt handelshus till en modernt arbetande distributör. Gadelius erbjuder sina samarbetspartners mervärden i form av logistik, tekniskt kunnande, eftermarknadstjänster, marknadskunnande och strategiarbete.

Kunderna återfinns t ex inom sektorerna medicinsk teknik, bygg, förpacknings- och livsmedelsindustri samt mekanisk/elektronisk industri. Produktsortimentet är fokuserat inom de tre verksamhetsområdena: Industriella maskiner, Industriella insatsvaror samt Medicinsk teknik. Cirka tre fjärdedelar av Gadelius försäljning avser import till den japanska marknaden. Resterande del är export av japanska produkter till Europa.

Året i korthet

Den japanska konjunkturen stärktes under 2004, delvis till följd av den starka tillväxten i Kina. Gadelius orderingång ökade med 9% under året, medan försäljningen minskade något och uppgick till 8 751 MJPY på grund av låg orderstock inom maskindivisionen och en försvagad yenkurs. Årets resultat före skatt försämrades till 130 MJPY (328) huvudsakligen till följd av låg försäljning inom maskindivisionen samt svagt resultat inom medicinteknikbolaget Manson. Arbetet med effektivisering av kapitalbindning har fortsatt under 2004 och resulterat i ett fortsatt starkt kassaflöde. Kassaflödet efter investeringar uppgick till 281 MJPY.



VD Hans Porat

Framtidsutsikter

Utrymmet för en modernt arbetande distributör är stort och bedöms så vara under överskådlig framtid. Tillväxtpotentialerna inom utvalda nischer är goda. Gadelius starka varumärke och långa närvaro i Japan är en garanti för stabila affärsförbindelser. Insatserna framöver kommer att fokuseras på tillväxt, både organiskt och genom förvärv. Förbättrad orderstock inför 2005 förväntas ge en försäljningstillväxt samt ett ökat resultat under 2005.

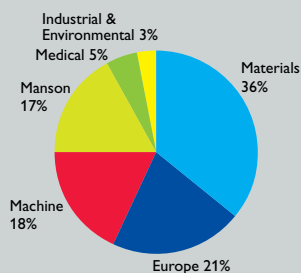
Styrelse

Lars Gärdö	Ordförande, fd VD Atle
Atsushi Hasegawa	fd Gadelius
Jan Heiniö	fd Pharmacia Japan
Stig Karlsson	Ratos
Nobuyoshi Ota	Gadelius
Hans Porat	VD

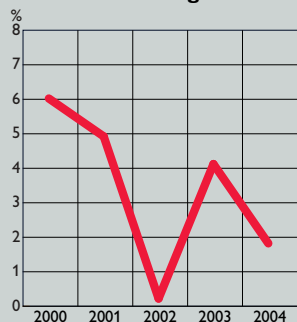
Ledning

Hans Porat	VD
Kazuaki Goto	Material Division
Yoshiyuki Kurihara	Machinery Division
Sauli Ylikoski	Europe Division
Sakaru Tanaka	Medical Division
Mitsuo Yabu	Manson Medical
Takeyoshi Sumikawa	IEE Division
Nobuyoshi Ota	Central Administration
Olof Bruno	Business Control

Omsättning per verksamhetsområde



EBITA-marginal



Gadelius

MJPY	2004	2003	2002 ¹⁾	2001 ¹⁾	2000 ¹⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	8 751	8 898	10 452	12 027	12 429
Rörelsens kostnader	-8 532	-8 456	-10 078	-11 412	-11 608
Övriga intäkter	17	-27	1	265	0
Jämförelsestörande poster	-19	24	-261	-194	0
EBITDA	217	439	114	687	821
Avskrivningar	-57	-75	-96	-101	-81
EBITA	160	364	18	586	740
Goodwillavskrivningar	-14	-15	-235	-244	-242
EBIT	146	349	-217	342	498
Finansiella intäkter	2	3	2	2	u.s.
Finansiella kostnader	-18	-24	-37	-54	-56
EBT	130	328	-252	290	442
Skatt	-113	-176	-10	-266	-348
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	17	152	-262	24	94
Balansräkning					
Goodwill	42	58	73	303	595
Övriga immateriella anl.tillgångar	5	11	17	21	0
Materiella anläggningstillgångar	168	203	247	332	333
Finansiella anläggningstillgångar	171	240	314	404	225
Uppskjuten skattefordran	460	471	623	626	653
Summa anläggningstillgångar	846	983	1 274	1 686	1 806
Lager	1 724	1 200	1 268	1 982	2 181
Fordringar	2 836	2 746	3 591	3 752	3 886
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	117	96	97	30	200
Summa omsättningstillgångar	4 737	4 042	4 956	5 764	6 267
Summa tillgångar	5 583	5 025	6 230	7 450	8 073
Eget kapital	1 500	1 482	1 330	1 592	1 568
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	181	229	293	379	277
Icke räntebärande avsättningar	0	0	0	0	0
Räntebärande skulder	1 910	2 110	2 910	3 858	4 332
Icke räntebärande skulder	1 992	1 204	1 697	1 621	1 896
Summa eget kapital och skulder	5 583	5 025	6 230	7 450	8 073
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	235	756	997	708	762
varav förändring rörelsekapital	112	419	976	223	131
Kassaflöde investeringsverksamhet	46	43	18	-420	-270
varav investeringar	-23	-30	-39	-430	-270
varav avyttringar	69	73	57	10	0
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-200	-800	-948	-489	-358
varav förändring av lån	-200	-800	-948	-489	-358
varav tillskott eget kapital	0	0	0	0	0
varav utdelning	0	0	0	0	0
Årets kassaflöde	81	-1	67	-201	133
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	1,8	4,1	0,2	4,9	6,0
EBT-marginal, %	1,5	3,7	neg.	2,4	3,6
Avkastning eget kapital, %	1,1	10,8	neg.	1,5	6,2
Avkastning sysselsatt kapital, %	4,0	8,4	neg.	5,7	7,9
Soliditet, %	27	29	21	21	19
Räntebärande nettoskuld, MJPY	1 914	2 243	3 106	4 207	4 409
Skuldsättningsgrad, brutto	1,4	1,6	2,4	2,7	2,9
Kassaflöde efter investeringar, MJPY	281	799	1 013	288	492
Medelantal anställda	192	199	183	226	234

Gadelius ägs via ett holländskt holdingbolag. Redovisade värden här är exklusive holdingbolag.

¹⁾ Ändrad redovisningsprincip.

GS-Hydro – åtgärder vidtagna för förbättrad lönsamhet

Ratos blev ägare i Arcorus (f d moderbolag till GS-Hydro) i samband med förvärvet av Atle 2001. Fr o m den 1 januari 2005 upphörde Arcorus som koncern och GS-Hydro blev ett separat innehav i Ratos.

Det koncernmässiga bokförda värdet vid årsskiftet för GS-Hydro var 129 Mkr.

Ansvarig Investment Manager är Leif Johansson som tillsammans med Magdalena Aniansson representerar Ratos i styrelsen.

Verksamhet

GS-Hydro tillverkar, distribuerar och installerar icke-svetsade rörsystem. Produkterna konkurrerar med traditionella svetsade rörsystem. Rörsystem används främst i hydrauliska högtryckssystem men används också för andra, både hög- och lågtryckssystem, som kräver en snabb installation, hög grad av renlighet och minimalt med driftsstopp. Produkterna används framförallt inom marin- och offshore-industrin men även inom industrisektorerna pappers och massa, gruv- och metall, bil- och flyg samt inom försvarsindustrin. Bolaget levererar också komponenter till rörsystem. Antalet anställda uppgår till 300 och dotterbolag och agenter finns representerade i 12 länder.

Året som gått

GS-Hydro uppvisar ett kraftigt försämrat resultat till följd av en fortsatt mycket svag norsk marin marknad. Härutöver har resultatet försämrats på ett flertal av bolagets mindre marknader. Omsättningen uppgick till 52,9 MEUR (55,2) och resultatet före skatt och avskrivningar (EBITA) blev 0,1 MEUR (2,8). Kassaflödet efter investeringar var -2,3 MEUR (-1,1).

Framtid

GS-Hydro har ett starkt koncept och god tillväxtpotential, men har saknat optimerade processer och en etablerad, tydlig organisationsstruktur. En ny organisation beräknas vara på plats under året och ett stort antal aktiviteter pågår för att förbättra lönsamheten och tillvarata tillväxtpotentialen.



VD Lasse Mannula

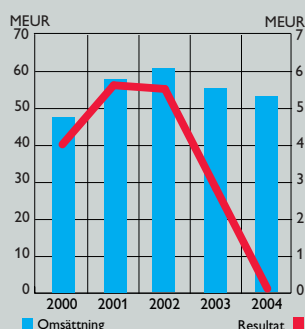
Styrelse

Anders Lindblad	Ordförande fd VD Arcorus
Rolf Ahlqvist	Partner Procom Venture AS
Leif Johansson	Ratos
Eli K. Vassenden	Grieg AS
Magdalena Aniansson	Suppleant, Ratos

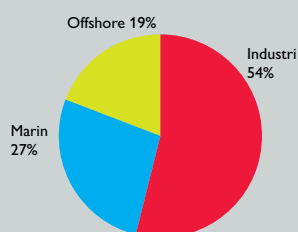
Ledning

Lasse Mannula	VD
Jyrki Pihlava	CFO

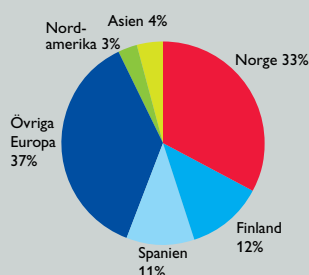
Omsättning och resultat



Försäljning per segment



Försäljning per marknad



GS-Hydro

MEUR	2004	2003 ¹⁾	2002 ¹⁾	2001 ¹⁾	2000 ¹⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	52,9	55,2	60,5	57,7	47,4
Rörelsens kostnader	-51,5	-51,2	-53,8	-50,9	-42,3
Övriga intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jämförelsestörande poster	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	1,4	4,0	6,7	6,8	5,1
Avskrivningar	-1,3	-1,2	-1,2	-1,2	-1,1
EBITA	0,1	2,8	5,5	5,6	4,0
Goodwillavskrivningar	-1,1	-1,2	-1,0	-1,0	-1,0
EBIT	-1,0	1,6	4,5	4,6	3,0
Finansiella intäkter	0,1	0,3	0,1	0,1	0,0
Finansiella kostnader	-1,1	-1,3	-0,7	-1,0	-1,2
EBT	-2,0	0,6	3,9	3,7	1,8
Skatt	-0,4	—	—	—	—
Minoritetsintressen	0,0	—	—	—	—
Årets resultat	-2,4	—	—	—	—
Balansräkning					
Goodwill	12,8	13,9	13,8	14,6	15,6
Övr. immateriella anläggningstillgångar	0,6	0,4	0,1	0,1	0,1
Materiella anläggningstillgångar	6,2	6,1	6,9	6,8	6,3
Finansiella anläggningstillgångar	1,0	0,7	0,8	0,9	0,5
Summa anläggningstillgångar	20,6	21,1	21,6	22,4	22,5
Lager	13,8	13,0	14,2	13,2	12,4
Kortfristiga fordringar	13,2	12,0	11,6	13,3	9,8
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	1,4	3,1	3,3	2,8	2,1
Summa omsättningstillgångar	28,4	28,1	29,1	29,3	24,3
Summa tillgångar	49,0	49,2	50,7	51,7	46,8
Eget kapital	14,4	15,1	27,2	20,8	17,4
Minoritetsintressen	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Räntebärande avsättningar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Icke räntebärande avsättningar	0,6	0,4	0,1	0,1	0,1
Räntebärande skulder	25,6	25,0	13,0	19,9	21,1
Icke räntebärande skulder	8,4	8,7	10,3	10,8	8,1
Summa eget kapital och skulder	49,0	49,2	50,7	51,7	46,8
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	-0,5	1,8	6,6	4,5	u.s.
varav förändring kapital	-0,1	-0,8	0,4	-1,8	u.s.
Kassaflöde investeringsverksamhet	-1,8	-2,9	-1,4	-1,4	u.s.
varav investeringar	-1,8	-2,9	-1,4	-1,4	u.s.
varav avyttringar	0,0	0,0	0,0	0,0	u.s.
Kassaflöde finansieringsverksamhet	0,7	0,9	-4,7	-2,4	u.s.
varav förändring av lån	3,2	7,5	-4,7	-2,4	u.s.
varav tillskott eget kapital	6,3	0,0	0,0	0,0	u.s.
varav utdelning	-8,8	-6,6	0,0	0,0	u.s.
Årets kassaflöde	-1,6	-0,2	0,5	0,7	u.s.
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	0,2	5,1	8,5	9,7	8,5
EBT-marginal, %	neg.	1,1	6,4	6,4	3,9
Avkastning eget kapital, %	neg.	—	—	—	—
Avkastning sysselsatt kapital, %	neg.	4,7	11,3	11,8	—
Soliditet, %	29	31	54	40	37
Räntebärande nettoskuld, Mkr	24,2	21,9	9,7	17,1	19,0
Skuldsättningsgrad, brutto	1,8	1,7	0,5	1,0	1,2
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	-2,3	-1,1	5,2	3,1	u.s.
Medelantal anställda	307	291	279	258	258

Ingår i Arcorus-koncernen t o m 2004.

¹⁾ Jämförelsetalen och historiska resultat- och balansräkningar är proforma.

Haendig – stark resultatförbättring

Haendig tillkom i Ratoss portfölj 2001 i samband med förvärvet av Atle.

Efter en tilläggsinvestering under året om 108 Mkr är Haendig ett helägt dotterbolag till Ratoss.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratoss uppgick vid årsskiftet till 309 Mkr.

Ratoss representeras i styrelsen av Stig Karlsson, som även är ansvarig Investment Manager, och Henrik Blomé som suppleant.

Nordiska handelsföretag

Haendig är en aktiv ägare av små och medelstora handelsföretag med inriktning mot "gör-det-själv"(GDS)-marknaden i Norden. Dotterbolagen skall vara bland de ledande inom sina nischer och ha en huvudinriktning mot egna varumärken eller exklusiva agenturer. Koncernen bildades 2000 och har vuxit genom förvärv av relaterade handelsbolag. Koncernen består idag av sex dotterbolag.

Hafa är ett av Sveriges största badrumsföretag. *Duri* är marknadsledande mot golvproffs inom golvtillbehör. *HDF-bolagens* grossistverksamhet räknas som näst störst i Norden. *HDF Gytter Jakt* säljer jaktvapen och andra jakttillbehör. *Sven Svenssons* är ledande i Sverige inom handel med krukor och trädgårdsdekorationer. *Finska Penope* bedriver handel med elverktyg samt träbearbetningsmaskiner.

Året i korthet

Haendigs försäljning 2004 steg med 8% till 1 291 Mkr som en följd av förbättrad efterfrågan och två mindre förvärv. Försäljningsökningen tillsammans med fortsatta marginalförstärkningar och omkostnadsrationaliseringar har lett till ett starkt resultat 2004. Flertalet av Haendigs dotterbolag har bidragit till resultatförbättringen. Resultat före skatt uppgick till 44 Mkr (39 Mkr).

Under 2004 har överenskommit om en avyttring av det tidigare dotterbolaget Markt samt Hitachi-agenturen i Finland till japanska Hitachi Koki. Försäljningen innebar ökat fokus mot GDS-marknaden och en kapitalfrigörelse om ca 140 Mkr. Under 2005 års inledning har vidare avtal träffats om förvärv av Lundbergs Produkter AB med en omsättning på 150 Mkr.



VD Thomas Holmgren

Framtid

Haendig driver som en aktiv ägare av handelsbolag ett affärsutvecklingsarbete i koncernens dotterbolag med fokus på egna varumärken/agenturer och på affärssegment med långsiktig tillväxtpotential. Arbetet med förbättring av lönsamhet och kassaflöden fortsätter och förväntas skapa möjligheter till värdeskapande förvärv.

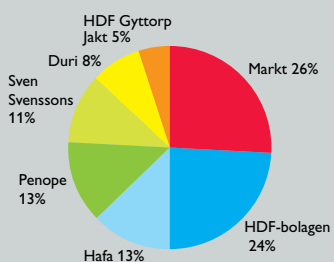
Styrelse

Stig Karlsson	Ordförande, Ratoss
Stefan Elfving	fd Unilever och ICA
Bengt Olsson	fd VD Ahlsell
Thomas Holmgren	VD
Henrik Blomé	Suppleant, Ratoss

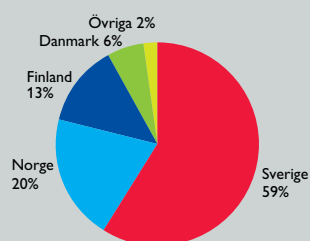
Ledning

Thomas Holmgren	VD
Ulf Carlsson	Ekonomichef
Jarmo Kivistö	VD Penope
Staffan Jehander	VD Duri
Ola Andrée	VD Hafa
Peter Holgersson	VD Sven Svenssons
Thomas Seleskog	Affärsområdeschef HDF
Bo Magnusson	VD HDF Gytter Jakt

Omsättning per dotterbolag



Omsättning per marknad



Haendigt

Mkr	2004	2003	2002 ¹⁾	2001	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	1 291	1 194	1 241	1 200	945
Rörelsens kostnader	-1 208	-1 112	-1 155	-1 144	-880
Övriga intäkter	0	0	0	3	1
Jämförelsestörande poster	0	0	-10	0	2
EBITDA	83	82	76	59	68
Avskrivningar	-13	-17	-18	-15	-27
EBITA	70	65	58	44	41
Goodwillavskrivningar	-10	-10	-11	-8	-6
EBIT	60	55	47	36	35
Finansiella intäkter	1	2	3	3	2
Finansiella kostnader	-17	-18	-25	-24	-13
EBT	44	39	24	14	24
Skatt	-13	-12	-11	-8	-10
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	31	27	13	6	14
Balansräkning					
Goodwill	107	117	122	127	107
Övriga immateriella anl.tillgångar	2	3	5	8	8
Materiella anläggningstillgångar	133	148	156	167	126
Finansiella anläggningstillgångar	4	0	4	2	5
Summa anläggningstillgångar	246	268	288	304	246
Lager	267	247	256	267	214
Kortfristiga fordringar	212	189	214	202	164
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	20	6	8	4	10
Summa omsättningstillgångar	499	442	477	472	388
Summa tillgångar	745	710	765	776	634
Eget kapital	251	222	208	191	155
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	16	14	13	12	11
Icke räntebärande avsättningar	23	22	21	25	21
Räntebärande skulder	261	294	351	389	300
Icke räntebärande skulder	194	158	172	159	147
Summa eget kapital och skulder	745	710	765	776	634
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	53	79	54	16	50
varav förändring rörelsekapital	-9	28	11	-9	11
Kassaflöde investeringsverksamhet	-5	-14	-13	-77	-71
varav investeringar	-11	-14	-16	-78	-71
varav avyttringar	6	0	3	1	0
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-34	-67	-37	55	18
varav förändring av lån	-34	-58	-37	27	18
varav tillskott eget kapital	0	0	0	30	0
varav utdelning	0	-9	0	2	0
Årets kassaflöde	14	-2	4	-6	-3
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	5,4	5,4	4,7	3,7	4,3
EBT-marginal, %	3,4	3,3	1,9	1,2	2,5
Avkastning eget kapital, %	13,1	12,6	6,6	3,6	–
Avkastning sysselsatt kapital, %	11,5	10,3	8,5	7,3	–
Soliditet, %	34	31	27	25	24
Räntebärande nettoskuld, Mkr	257	302	358	397	300
Skuldsättningsgrad, brutto	1,1	1,4	1,8	2,1	2,0
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	48	65	41	-61	-21
Medelantal anställda	391	399	410	452	453

¹⁾ Ändrade redovisningsprinciper.

Haglöfs – fortsatt förstärkning av varumärket

Haglöfs tillkom i Ratos portfölj 2001 i samband med förvärvet av Atle. Haglöfs är helägt av Ratos. Totalt har Ratos investerat 104 Mkr i Haglöfs.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 124 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Stig Karlsson och Arne Karlsson. Ansvarig Investment Manager är Stig Karlsson.

Verksamhet

Haglöfs utvecklar, producerar och marknadsför utrustning och kläder för ett aktivt uteliv. Sortimentet omfattar ryggsäckar, sovsäckar, tält, kläder och skor. Dotterbolaget Alfa, som är koncernens skokompetenscentra, utvecklar och producerar vandringskängor, skidskor, arbetskor och militärskor. Haglöfs hemmamarknad är Norden men koncernen har under senare året etablerat sig på utvalda marknader såsom t ex Tyskland, Schweiz, Holland, Japan och England. Totalt finns Haglöfs representerat i 13 länder. Exportsatsningen, dvs försäljningen utanför Norden, inleddes under 2000 och omsättningen 2004 uppgick till 66 Mkr. Den totala omsättningen har i genomsnitt vuxit med 23% under perioden 1989-2004.

Marknadsposition

Haglöfs affärsidé och helhetskoncept är unikt genom att erbjuda ett brett sortiment av produkter för ett aktivt uteliv som genomgående håller hög kvalitet och image. Marknaden växer dels i och med ett ökat utövande av friluftsliv/multisport, dels genom att outdoor-produkterna även används i andra och flera sammanhang. Detta innebär att möjligheten att sälja produkter till konsumenter utanför kärnmålgruppen är stor. Den globala outdoor-marknaden beräknas växa med 3-5% per år. Skillnaderna mellan olika geografiska marknader avseende definitionen av outdoor, distributionsmönster och konsumentbeteende gör att det finns få globala aktörer. Haglöfs främsta internationella konkurrenter är The North Face, Marmot, Mountain Hardware och Arc'teryx.



VD Mats Hedblom

Resultat

Försäljningsutvecklingen för Haglöfs har varit fortsatt bra och då främst genom framgångar på exportmarknaderna och inom Textil. Omsättningen uppgick till 340 Mkr (341). Rörelseresultatet EBITA uppgick till 20 Mkr (19) och har belastats med struktureringskostnader inom Alfa om cirka 5 Mkr. Resultatet före skatt blev 16 Mkr (15).

Framtidsutsikter

Haglöfs har en ledande position i Norden och har under de senaste åren framgångsrikt etablerat sig på utvalda marknader i Europa. Under 2005 förväntas såväl omsättning som lönsamhet öka. Det långsiktiga årliga tillväxtmålet är 10%.

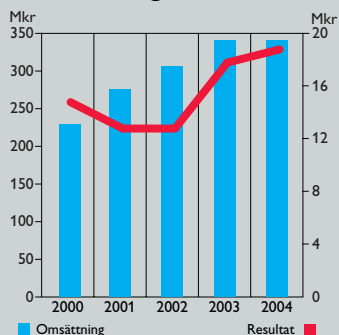
Styrelse

Stig Karlsson	Ordförande, Ratos
Lars Göthlin	Advokat, Södermarks
Arne Karlsson	Ratos
Anders Reuthammar	VD Marbodal
Mats Hedblom	VD

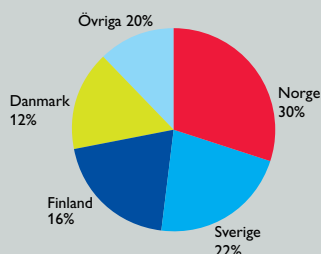
Ledning

Mats Hedblom	VD
Jim Jonsson	Administration
Claes Broqvist	Försäljning
Henrik Ottosson	Marknad
Anita Desai	Produktion Textil
Fredrik Lundberg	Design Textil
Lennart Svensson	Produktion och produktutveckling, Härt och Skor
Börre Langum	VD Alfa Skofabrik AS

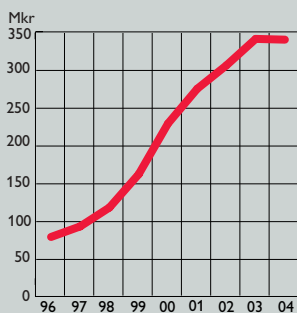
Omsättning och resultat



Omsättning per marknad



Försäljningsutveckling



Haglöfs

Mkr	2004	2003	2002	2001	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	340	341	306	275	229
Rörelsens kostnader	-316	-318	-289	-259	-208
Övriga intäkter	0	0	0	0	0
Jämförelsestörande poster	0	0	0	0	-3
EBITDA	24	23	17	16	18
Avskrivningar	-4	-4	-3	-2	-2
EBITA	20	19	14	14	16
Goodwillavskrivningar	-1	-1	-1	-1	-1
EBIT	19	18	13	13	15
Finansiella intäkter	0	0	0	1	0
Finansiella kostnader	-3	-3	-4	-4	-2
EBT	16	15	9	10	13
Skatt	-5	-5	-2	-3	-4
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	11	10	7	7	9
Balansräkning					
Goodwill	3	3	5	5	5
Övriga immateriella anl.tillgångar	3	3	3	2	0
Materiella anläggningstillgångar	15	17	19	14	13
Finansiella anläggningstillgångar	4	3	3	3	0
Summa anläggningstillgångar	24	26	30	24	18
Lager	74	79	79	76	59
Kortfristiga fordringar	68	54	57	44	38
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	23	23	10	7	5
Summa omsättningstillgångar	165	156	146	127	102
Summa tillgångar	189	182	176	151	120
Eget kapital	73	62	57	48	37
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	0	0	0	2	2
Icke räntebärande avsättningar	4	3	2	0	0
Räntebärande skulder	65	76	61	61	38
Icke räntebärande skulder	47	41	56	40	43
Summa eget kapital och skulder	189	182	176	151	120
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	12	0	12	-15	-13
varav förändring rörelsekapital	-8	-12	2	-3	-2
Kassaflöde investeringsverksamhet	-1	-3	-9	-6	-2
varav investeringar	-1	-3	-9	-6	-2
varav avyttringar	0	0	0	0	0
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-11	16	0	22	1
varav förändring av lån	-11	16	0	22	6
varav tillskott eget kapital	0	0	0	0	-5
varav utdelning	0	0	0	0	0
Årets kassaflöde	0	13	3	1	-15
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	5,9	5,6	4,6	5,1	7,1
EBT-marginal, %	4,7	4,4	2,9	3,6	5,8
Avkastning eget kapital, %	16,3	16,8	13,3	16,1	26,3
Avkastning sysselsatt kapital, %	13,8	14,1	11,4	14,9	21,1
Soliditet, %	39	34	32	32	31
Räntebärande nettoskuld, Mkr	42	53	51	56	35
Skuldsättningsgrad, brutto	0,9	1,2	1,1	1,3	1,1
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	11	-3	3	-21	-15
Medelantal anställda	123	120	110	102	98

HL Display – god resultatutveckling

Ratos blev ägare i HL Display 2001 i samband med förvärvet av Atle. Ratos ägarandel uppgår till 28,9% av kapitalet och 20,2% av rösterna. Ratos har investerat 226 Mkr i HL Display.

Koncernmässigt bokfört värde vid årsskiftet uppgick till 226 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Arne Karlsson och Stig Karlsson. Ansvarig Investment Manager är Stig Karlsson.

Marknadsledande aktör inom varuexponering

HL Display är en ledande leverantör av lösningar för varuexponering och butikskommunikation till den globala detaljhandeln. Bolagets huvudmarknad är Europa men försäljningen ökar även i Asien och USA. Företaget startades 1954 och noterades på Stockholmsbörsen 1993. Tillverkning sker i Sverige (Sundsvall, Karlskoga, Falun), Storbritannien och USA. Säljbolag finns i 25 länder. Exportandelen är över 80%. Under perioden 1992-2004 har tillväxttakten varit 22% årligen.

Kunderna utgörs av ledande detaljhandelskedjor och varumärkesfabrikanter. Konkurrenten utgörs främst av mindre, lokala aktörer.

Resultat

Försäljningen ökade under året med 16% och uppgick till 1 311 Mkr (1 129). Det är på de största marknaderna i Europa som försäljningen har varit god. Även Skandinavien och Asien har haft en positiv utveckling. Nya säljbolag har bildats i Kina, Sydkorea och Indonesien. På produktsidan har ett antal innovationer inom hyllavdelningar lanserats. Rörelseresultatet uppgick till 80 Mkr (-4) och resultatet före skatt blev 68 Mkr (-9). Valutaeffekter har påverkat resultatet positivt med 9 Mkr.



VD Anders Remius

Inför 2005

För 2005 beräknas omsättningstillväxten uppgå till minst 10%. Arbetet med produktionseffektiviseringar kommer att fortsätta och beräknas belasta resultatet under första halvåret 2005. Målsättningen är att under andra halvåret 2005 nå en vinstmarginal som i årstakt uppgår till 10%.

Större aktieägare

	Kapital, %	Röster, %
Familjen Remius	31,4	60,6
Ratos	28,9	20,2
Lannebofonder	9,9	4,8
Skandia	6,6	3,2
Didner & Gerge Aktiefond	2,6	1,2
Lars Jonsson	1,6	0,8

Källa: VPC

Styrelse

Åke Wester	Ordförande, fd Hexagon
Stefan Elving	fd Unilever och ICA
Arne Karlsson	Ratos
Stig Karlsson	Ratos
Lis Remius	fd marknadsdirektör i HL Display
Anders Remius	VD
Stefan Eriksson	Arbetstagarrepresentant
Magnus Jonsson	Arbetstagarrepresentant
Kent Mossberg	Arbetstagarrepresentant

Ledning

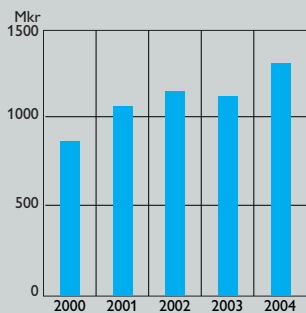
Anders Remius	VD
Kent Hertzell	Ekonomi & Finans
Kenneth Löfgren	IT
Alistair Burke	Affärsutveckling
Håkan Eriksson	Marknad
Bengt Ahlund	FoU
Jan Sigurdh	Produktion
Staffan Forslund	Personal

Ekonomisk information

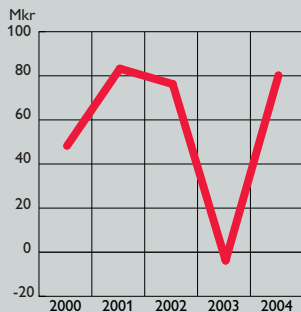
Delårsrapport jan-mars	14 april 2005
Delårsrapport jan-juni	15 juli 2005
Delårsrapport jan-sept	14 oktober 2005

www.hl-display.com

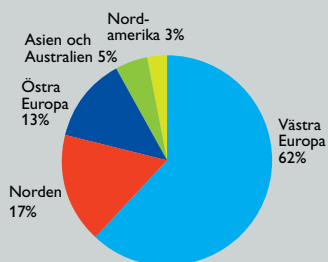
Omsättning



Resultat före finansnetto



Försäljning per marknad



HL Display

Mkr	2004	2003	2002	2001	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	1 311	1 129	1 154	1 072	874
Rörelsens kostnader	-1 183	-1 059	-1 037	-946	-792
Övriga intäkter	4	6	8	4	6
Jämförelsestörande poster	-6	-33	0	0	0
EBITDA	126	43	125	130	88
Avskrivningar	-45	-45	-47	-44	-37
EBITA	81	-2	78	86	51
Goodwillavskrivningar	-1	-2	-2	-3	-3
EBIT	80	-4	76	83	48
Finansiella intäkter	2	3	2	8	4
Finansiella kostnader	-14	-8	-13	-9	-7
EBT	68	-9	65	82	44
Skatt	-23	-1	-21	-26	-17
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Periodens resultat	45	-10	44	56	27
Balansräkning					
Goodwill	0	1	3	4	7
Övriga immateriella anl.tillgångar	3	6	9	11	13
Materiella anläggningstillgångar	137	137	160	162	156
Finansiella anläggningstillgångar	24	27	22	21	10
Summa anläggningstillgångar	164	171	194	198	186
Lager	116	128	114	116	100
Kortfristiga fordringar	294	251	242	256	185
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	112	95	100	65	31
Summa omsättningstillgångar	522	474	456	437	316
Summa tillgångar	686	645	650	635	502
Eget kapital	325	293	316	284	239
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	0	0	0	0	0
Icke räntebärande avsättningar	14	14	23	26	17
Räntebärande skulder	130	143	135	118	92
Icke räntebärande skulder	217	195	176	207	154
Summa eget kapital och skulder	686	645	650	635	502
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	93	44	81	64	51
varav förändring rörelsekapital	-19	9	-7	-36	-21
Kassaflöde investeringsverksamhet	-45	-41	-49	-51	-59
varav investeringar	-45	-41	-49	-51	-59
varav avyttringar	0	0	0	0	0
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-31	-6	5	20	15
varav förändring av lån	-19	7	17	31	25
varav tillskott eget kapital	1	0	0	0	0
varav utdelning	-13	-13	-12	-11	-10
Årets kassaflöde	17	-3	37	33	8
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	6,2	neg.	6,8	8,0	5,8
EBT-marginal, %	5,2	neg.	5,6	7,6	5,1
Avkastning eget kapital, %	14,6	neg.	14,6	21,2	11,6
Avkastning sysselsatt kapital, %	18,4	neg.	16,8	23,3	15,5
Soliditet, %	47	45	49	45	48
Räntebärande nettoskuld, Mkr	18	48	35	53	61
Skuldsättningsgrad, brutto	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	48	3	32	13	-8
Medelantal anställda	996	975	925	855	773

Hägglunds Drives – kraftigt resultatlyft

Ratos blev ägare i Arcorus (f d moderbolag till Hägglunds Drives) i samband med förvärvet av Atle 2001. Fr o m januari 2005 upphörde Arcorus som koncern och Hägglunds Drives blev ett separat innehav i Ratos. Ratos ägarandel uppgår till 100% och det koncernmässiga bokförda värdet vid årsskiftet 332 Mkr.

Ansvarig Investment Manager är Stig Karlsson som tillsammans med Henrik Blomé representerar Ratos i styrelsen.

Verksamhet

Hägglunds Drives är en global marknadsledare inom hydrauliska drivsystem riktade mot tunga applikationer som kräver höga vridmoment, låga hastigheter och variabla varvtal. Eftermarknaden representerar en väsentlig del av bolagets försäljning. Drivsystemen används bl a inom gruv-, återvinnings-, papper och massa- gummi-, plast- och sockerindustrin. Hägglunds Drives produktion är koncentrerad till Mellansel i Sverige och bolaget har en global försäljningsorganisation med egna säljbolag i cirka 15 länder.

Året som gått

Hägglunds Drives uppvisar ett kraftigt förbättrat resultat. Förbättringen förklaras av en ökad efterfrågan på flertalet marknader och segment, bl a den goda tillväxten i Kina. Försäljningen ökade med 9% och uppgick till 970 Mkr (887). Resultatet före skatt och goodwillavskrivningar (EBITA) blev 114 Mkr (89). Rörelsemarginalen (EBITA) ökade från 10% till 12%. Bolagets ordergång för 2005 överstiger för första gången i bolagets historia 1 miljard kronor.



VD Per Nordgren

Framtid

Hägglunds Drives starka nischposition baseras på en lång erfarenhet från leveranser av kompletta system, ett djupt applikationskunnande inom den globala försäljningsorganisationen och ett fokuserat högkvalitativt produktprogram. Potential finns till en fortsatt god tillväxt genom att med kontinuerlig bearbetning av befintliga marknader bredda användandet av hydrauliska systemlösningar. Härutöver fokuserar Hägglunds Drives på att växa in på nya geografiska marknader att utveckla erbjudanden mot nya applikationer, samt att fortsätta att utveckla bolagets eftermarknads-erbjudande.

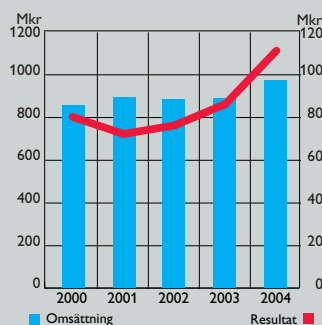
Styrelse

Anders Lindblad	Ordförande fd VD Arcorus
Henrik Blomé	Ratos
Stig Karlsson	Ratos
Lars Näsman	Sunds Defibrator
Arnfinn Ruud	Svedala
Per Nordgren	VD
Sture Kallin	Arbetsagarrepresentant
Gunborg Karlsson	Arbetsagarrepresentant
Uno Sundelin	Arbetsagarrepresentant
Tommy Tjärnström	Arbetsagarrepresentant

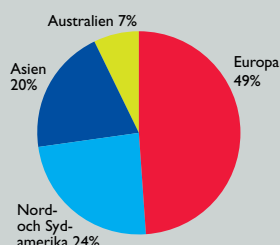
Ledning

Per Nordgren	VD
Ulf Wiklund	CFO

Omsättning och resultat



Försäljning per marknad



Häglunds Drives

Mkr	2004	2003	2002	2001	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	970	887	880	892	852
Rörelsens kostnader	-833	-775	-778	-793	-757
Övriga intäkter	0	1	0	0	0
Jämförelsestörande poster	0	0	0	0	9
EBITDA	137	113	102	99	104
Avskrivningar	-23	-24	-23	-24	-21
EBITA	114	89	79	75	83
Goodwillavskrivningar	-1	-1	-1	-1	-1
EBIT	113	88	78	74	82
Finansiella intäkter	1	2	1	2	2
Finansiella kostnader	-7	-6	-8	-11	-10
EBT	107	84	71	65	74
Skatt	-24	-22	-26	-17	-24
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	83	62	45	48	50
Balansräkning					
Goodwill	7	7	8	8	9
Övr. immateriella anläggningstillgångar	14	10	11	13	0
Materiella anläggningstillgångar	128	112	113	124	139
Finansiella anläggningstillgångar	2	2	10	9	7
Summa anläggningstillgångar	151	131	142	154	155
Lager	178	154	140	154	168
Kortfristiga fordringar	223	240	200	237	300
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	24	39	55	40	33
Summa omsättningstillgångar	425	433	395	431	501
Summa tillgångar	576	564	537	585	656
Eget kapital	198	284	262	262	232
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	60	59	52	50	50
Icke räntebärande avsättningar	10	9	16	19	20
Räntebärande skulder	113	62	79	130	167
Icke räntebärande skulder	195	150	128	124	187
Summa eget kapital och skulder	576	564	537	585	656
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	117	21	101	83	12
varav förändring i rörelsekapital	38	-68	28	37	-81
Kassaflöde investeringsverksamhet	-44	-18	-15	-22	-17
varav investeringar	-44	-23	-16	-29	-17
varav avyttringar	0	5	1	7	0
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-88	-19	-81	-57	-11
varav förändring av lån	0	0	-61	-37	39
varav tillskott eget kapital	0	0	0	0	0
varav utdelning	-140	-20	-20	-20	-50
Årets kassaflöde	-15	-16	5	4	-16
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	11,8	10,0	8,5	8,4	9,7
EBT-marginal, %	11,0	9,5	8,1	7,3	8,7
Avkastning eget kapital, %	34,4	22,7	17,2	19,4	–
Avkastning sysselsatt kapital, %	29,4	22,6	18,9	17,1	–
Soliditet, %	34	50	49	45	35
Räntebärande nettoskuld, Mkr	149	82	76	140	184
Skuldsättningsgrad, brutto	0,9	0,4	0,5	0,7	0,9
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	73	3	86	61	-5
Medelantal anställda	514	489	472	476	503

Ingår i Arcorus-koncernen t o m 2004.

Industri Kapital

Industri Kapital är ett onoterat private equity-företag med ett förvaltad kapital om knappt 4 miljarder EUR. Bolaget har sedan starten 1989 genomfört närmare 50 investeringar inom olika branscher i Europa, med huvuddelen inom kemi, verkstad, handel och tjänstesektorn. Investerare i Industri Kapitals fonder utgörs av stora nordiska, europeiska och amerikanska institutionella investerare.

Ratos investering

Ratos har investerat i fyra fonder. I fond 1989 har Ratos investerat 50 Mkr, i fond 1994 12 MXEU (ca 100 Mkr), i fond 1997 17 MECU (ca 150 Mkr) och i fond 2000 21 MEUR (ca 180 Mkr). I fonderna 1989 och 1994 direktinvesterade Ratos i portföljbolagen, medan investeringarna i senare fonder har skett via engelska Limited

Partnership. Fond 1989 är i princip avslutad. Fond 2000 är ännu inte fullinvesterad. Återstående åtagande för Ratos uppgår till 1,8 MEUR.

Marknadsvärdet för Ratos innehav i Industri Kapitals fonder uppskattas vid utgången av 2004 till 395 Mkr baserat på Industri Kapitals BVCA-värderingar per utgången av september. Ur ett Ratos-perspektiv står de tre största innehaven för sammanlagt ca 30% av värdet. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick till 330 Mkr vid årsskiftet. Ansvarig Investment Manager är Thomas Mossberg.

Året som gått

Under året har investeringar gjorts i norska Extrem Lavpris (grossist och detaljist konsumentvaror) och franska Idex (energi- och miljöservicebolag). Tilläggsinvesteringar har gjorts bl a

i Dynea och Telefos. I Gardena har en omkapitalisering skett. Group Fives Lilles, Nobia och Labeyrie Group har avyttrats. Avtal om försäljning har även ingåtts beträffande innehavet i McGregor. Delförsäljningar har gjorts av Alfa Laval och Oriflame, den senare i samband med en notering på Stockholmsbörsen i mars.

Ratos har under 2004 i enlighet med gjorda åtaganden investerat totalt 20 Mkr i fond 2000. Under samma period mottogs sammanlagt 113 Mkr i utbetalningar från Industri Kapital. I Ratos resultat för 2004 ingår realisationsresultat från försäljningar av IK-innehav med 92 Mkr.

Efter årets utgång

Efter årets utgång har Industri Kapital avtalat om en försäljning av innehavet i Arca Systems.

Specifikation av Ratos innehav i Industri Kapitals fonder per 2004-12-31

Industri Kapital 1994 (direktägda)			
	Antal, st	Förändring under året, st	Bokfört värde, Mkr
Viking Sewing Machines Holding AB	131 566	-6 239	10
Nobia AB, A		-703 817	
Consolis Oy	225 026	2 286	4
Consolis Oy, Inv.loan	272 196	2 758	4
Enermet Group Oy	26 572	2 957	4
Enermet Group Oy, Inv. loan	62 521	6 957	9
Spärrad likviditet ¹⁾			9
			40

¹⁾ Bokförd som långfristiga fordringar i Ratos.

Industri Kapital 1997

	Bokfört värde, Mkr
Arca Systems International	
CB Foods	
Dynea	
Dyno Nobel	
Elektrokoppar	
FGH	
Intrum Justitia	
MacGREGOR International	
Oriflame Cosmetics	
Superfos Industries, m fl	
	106

Industri Kapital 2000

	Bokfört värde, Mkr
Alfa Laval	
Arca Systems International	
Ceva Sante Animale	
CityLink	
CPS Color Group	
Dynea	
Dyno Nobel	
Ekstrem Lavpris	
Fortex	
Gardena	
Idex Group	
Laho Luxembourg	
Pierre Guérin	
Sydsvenska Kemi (Perstorp)	
Telefos	
Weltzorg, m fl	
	184

Lindab – fortsatta framgångar i Östeuropa

Ratos köpte tillsammans med bl a Sjätte AP-fonden och Skandia Liv ut Lindab från börsen 2001. Utköpet skedde via det lånefinansierade utköpsbolaget Lindab Intressenter. Ratos ägarandel i Lindab Intressenter uppgår till 48%. Skandia Liv äger 24% och Sjätte AP-fonden 24%. Övriga aktier ägs av nuvarande och tidigare ledningspersoner.

Ratos har investerat 1 061 Mkr i Lindab. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 1 115 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Stig Karlsson, som också är ansvarig Investment Manager, samt Per Frankling som suppleant.

Ledande inom ventilationsprodukter

Lindab är en ledande tillverkare av byggmaterial i tunnplåt, inom de två affärsområdena Ventilation och Profile. Tillverkningen sker i 21 länder. Cirka 70% av försäljningen går till länder utanför Sverige. Affärsområdet Ventilation svarar för 57% av Lindabs försäljning. Ventilationskanaler förekommer i två utföranden, cirkulära och rektangulära. Lindab har koncentrerat sig på cirkulära kanalsystem då dessa har stora fördelar. De har bl a lägre tillverkningskostnad och snabbare monterings- och drifttid samt ger lägre energiförluster i drift. Lindab är världens ledande producent och marknadsledande inom ventilationskanaler i Sverige, Norge, Danmark, Tyskland och USA.

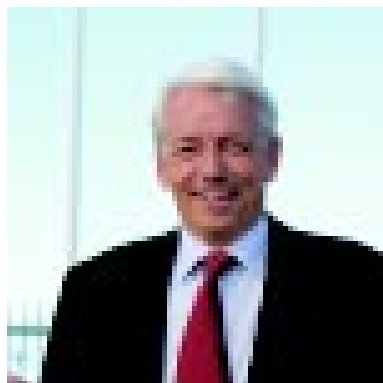
Inom affärsområdet Profile finns ett brett produktprogram som består av ett stort antal produkter i tunnplåt för byggindustrin. Exempel på produktområden är takavvattningssystem, tak- och fasadplåt, takskjutportar, stålhallar och lättbyggnadssystem. Lindab är nordisk marknadsledare inom de flesta produktgrupperna. Affärsområdet Profile har sedan början av 1990-talet vuxit kraftigt i Östeuropa.

Året i korthet

Huvudmarknaderna för Lindabs ventilationsverksamhet, Västeuropa, Norden och USA, har uppvisat en fortsatt svag byggmarknad men med en förstärkning av konjunkturen under andra halvåret. Profilverksamheten har däremot haft en stark utveckling med en god tillväxt i framförallt i Östeuropa.

Under året har Lindab invigt sin nya ventilationsfabrik utanför Prag i Tjeckien.

Marknadspriserna för Lindabs viktigaste råmaterial, plåt, har stigit kraftigt under året vilket Lindab kompenserat genom prishöjningar.



VD Kjell Åkesson

Den totala försäljningen uppgick till 5 477 Mkr (5 302). Justerat för effekter av företagsförvärv och -försäljningar samt valutaeffekter uppgick den organiska tillväxten till 6,5%.

Resultatet före goodwillavskrivningar (EBITA) uppgick till 374 Mkr (305). Resultatet före finansnetto för Lindab Intressenter-koncernen uppgick till 253 Mkr (187). EBITA-marginalen uppgick till 6,5 % (5,8).

Framtidsutsikter

Lindab förväntas under den kommande perioden förbättra resultatet bl a genom en förväntad förstärkt byggkonjunktur, gjorda investeringar i bl a Tjeckien samt genomförda lönsamhetsförstärkande åtgärder.

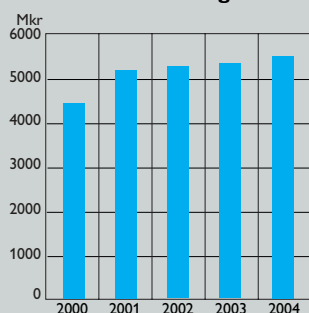
Styrelse

Svend Holst-Nielsen	Ordförande, ord. Unilever Norden
Anders C. Karlsson	fd Skanska
Stig Karlsson	Ratos
Hans-Olov Olsson	VD Volvo PV
Walter Paulsen	fd CFO Carlsberg
Hans Schmidt-Hansen	fd vVD Lindab
Carl-Gustaf Sondén	fd VD Lindab
Per Frankling	Suppl., Ratos
Niklas Johansson	Suppl., Skandia Liv
Urmars Kruusval	Suppl., Sjätte AP-fonden

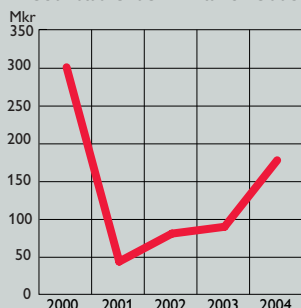
Ledning

Kjell Åkesson	VD
Nils-Johan Andersson	CFO
Hannu Paitula	AO-chef Ventilation
Peter Andsberg	AO-chef Profile

Omsättning



Resultat efter finansnetto



Lindab

Mkr	2004	2003	2002	2001 ¹⁾	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	5 477	5 302	5 235	5 160	4 415
Rörelsens kostnader	-4 935	-4 830	-4 724	-4 698	-3 937
Övriga intäkter	4	0	0	56	34
Jämförelsestörande poster	0	0	0	-26	0
EBITDA	546	472	511	492	512
Avskrivningar	-172	-167	-185	-174	-148
EBITA	374	305	326	318	364
Goodwillavskrivningar	-121	-118	-115	-134	-22
EBIT	253	187	211	184	342
Finansiella intäkter	10	14	14	18	13
Finansiella kostnader	-83	-109	-142	-156	-52
EBT	180	92	83	46	303
Skatt	-95	-66	-62	-32	-100
Minoritetsintressen	-1	0	0	0	0
Årets resultat	84	26	21	14	203
Balansräkning					
Goodwill	1 880	1 991	2 121	2 231	146
Övriga immateriella anl.tillgångar	20	21	23	23	29
Materiella anläggningstillgångar	1 148	1 180	1 284	1 566	1 406
Finansiella anläggningstillgångar	54	72	81	70	47
Summa anläggningstillgångar	3 102	3 264	3 509	3 890	1 628
Lager	1 024	858	853	818	811
Kortfristiga fordringar	875	836	828	820	742
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	116	220	108	150	89
Summa omsättningstillgångar	2 015	1 914	1 789	1 788	1 642
Summa tillgångar	5 117	5 178	5 298	5 678	3 270
Eget kapital	2 311	2 210	2 252	2 232	1 307
Minoritetsintressen	2	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	82	61	57	54	52
Icke räntebärande avsättningar	144	144	166	181	149
Räntebärande skulder	1 586	1 950	1 982	2 469	1 077
Icke räntebärande skulder	992	813	841	742	685
Summa eget kapital och skulder	5 117	5 178	5 298	5 678	3 270
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	414	395	118	333	129
varav förändring rörelsekapital	37	76	-212	-48	-257
Kassaflöde investeringsverksamhet	-149	-112	19	-285	-474
varav investeringar	-250	-205	-193	-286	-474
varav avyttringar	101	93	212	1	0
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-368	-165	-177	-8	282
varav förändring av lån	-368	-165	-186	70	469
varav tillskott eget kapital	0	0	9	54	-96
varav utdelning	0	0	0	-71	-72
Årets kassaflöde	-103	118	-40	40	-63
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	6,8	5,8	6,2	6,2	8,2
EBT-marginal, %	3,3	1,7	1,6	0,9	6,9
Avkastning eget kapital, %	3,7	1,2	0,9	0,8	15,8
Avkastning sysselsatt kapital, %	6,4	4,7	5,0	5,6	16,3
Soliditet, %	45	43	43	39	40
Räntebärande nettoskuld, Mkr	1 552	1 791	1 931	2 373	1 040
Skuldsättningsgrad, brutto	0,7	0,9	0,9	1,1	0,9
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	265	283	37	48	-345
Medelantal anställda	4 011	3 920	3 766	3 635	3 356

¹⁾ Proforma.

LRT/Tornet – ny affärsplan fastslagen

Ratos och Lehman Brothers Real Estate Partners (LBREP) förvärvade i december 2003, genom ett offentligt bud till aktieägarna, 82,4% av aktierna i det börsnoterade fastighetsbolaget Fastighets AB Tornet. Förvärvet skedde via förvärvsbolaget LRT Acquisition AB. Ratos ägarandel i LRT Acquisition AB uppgår till 40%. Det indirekta ägandet i Fastighets AB Tornet är därmed 33%.

Totalt har Ratos investerat 670 Mkr i LRT Acquisition AB. Koncernmässigt värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 848 Mkr.

Ratos representeras i Fastighets AB Tornets styrelse av Bo Jungner och Per Frankling.

Verksamhet

Tornet är ett av Sveriges största fastighetsbolag. Fastighetsbeståndet bestod 2004-12-31 av 257 fastigheter koncentrerade i huvudsak till Sveriges fyra största städer samt Karlstad och Västerås. Det bokförda värdet på fastighetsbeståndet uppgick till 15,1 miljarder kr per 2004-12-31. Beståndet har en uthyrningsbar area på cirka 2 miljoner kvadratmeter. Sett till bokfört värde utgör bostadsfastigheter 10% av beståndet, kontorsfastigheter 55%, butiksfastigheter 7%, industri/lagerfastigheter 11% och övriga fastigheter 18%.



VD Christel Armstrong Darvik

Året som gått

Tornets styrelse fastställde under våren en ny strategi- och affärsplan, som innebär att Tornet kommer att avveckla samtliga sina tillgångar. Det kapital som kan frigöras avses att återföras till aktieägarna. I samband med beslutet om ny strategi ingicks nya finansieringsavtal anpassade till strategin, som möjliggjorde en utdelning om 3,3 miljarder kr för 2003.

Under året genomfördes en strukturerad försäljning av Tornet-koncernens fastigheter i Linköping och Norrköping, samlade i dotterbolaget Malmstaden. Transaktionen baserades på ett fastighetsvärde på 4,3 miljarder kr och slutfördes i december. Totalt har under året 158 fastigheter sålts till ett fastighetsvärde på 5 miljarder kr. Efter årets utgång har försäljningar offentliggjorts av bl a bostadsfastigheter i Västerås för cirka 500 Mkr och köpcentret Centrum Syd för cirka 630 Mkr.

Hysesintäkterna uppgick till 2 223 Mkr (2 403), driftsöverskottet var 1 318 Mkr (1 426) och resultatet före skatt uppgick till 769 Mkr (450).

Styrelse

Fastighets AB Tornet

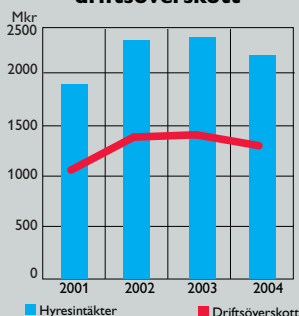
Mark H. Newman	Ordförande, LBREP
Per Frankling	Ratos
Bo Jungner	Ratos
Kerstin Lindberg Göransson	Flygplatsdirektör Stockholm Arlanda flygplats
Mats Lönnqvist	fd Ratos
Risto Silander	Tidigare VD Alfred Berg
Edward Williams	LBREP

Ledning

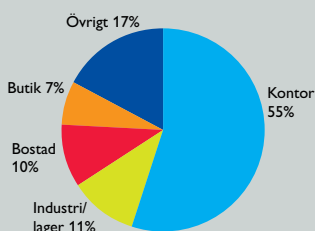
Fastighets AB Tornet

Christel Armstrong Darvik	VD
Bengt Evaldsson	CFO (från 1 april 2005)
Sören Andersson	Redovisningschef
Åsa Fredriksson	Finanschef

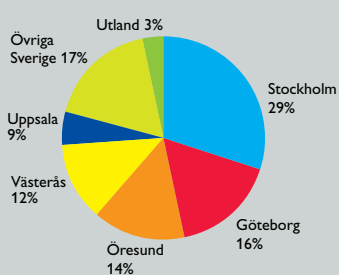
Hyresintäkter och driftöverskott



Fastighetsbestånd per kategori



Fastigheter per region



LRT/Tornet

Mkr	2004	2003 ¹⁾	2003 ²⁾	2002 ²⁾	2001 ²⁾
Resultaträkning					
Hyresintäkter	2 223	2 403	2 403	2 367	1 933
Driftskostnader	-802	-863	-863	-856	-775
Fastighetsskatt	-103	-114	-114	-108	-83
Driftöverskott	1 318	1 426	1 426	1 403	1 075
Avskrivningar	-196	-204	-210	-183	-148
Bruttoresultat fastighetsrörelsen	1 122	1 222	1 216	1 220	927
Centrala administrationskostnader	-28	-28	-28	-27	-20
Resultat övrig rörelse	-2	0	0	25	0
Försäljning av fastighet (netto)	716	417	417	184	308
Jämförelsestörande poster	0	-123	-123	-119	106
EBITA	1 808	1 488	1 482	1 283	1 321
Finansiella intäkter	17	0	0	36	31
Finansiella kostnader	-1 056	-1 038	-742	-783	-562
EBT	769	450	740	536	790
Skatt	21	–	141	-2	-179
Minoritetsintressen	-198	–	0	0	0
Årets resultat	592	–	881	534	611
Balansräkning					
Fastigheter	14 512	18 187	18 860	19 346	14 021
Inventarier	18	48	48	61	31
Finansiella anläggningstillgångar	381	397	209	315	206
Summa anläggningstillgångar	14 911	18 632	19 117	19 722	14 258
Övriga omsättningstillgångar	210	640	561	420	563
Kortfristiga placeringar	470	121	121	135	43
Kassa och bank	872	306	207	213	105
Summa omsättningstillgångar	1 552	1 067	889	768	711
Summa tillgångar	16 463	19 699	20 006	20 490	14 969
Eget kapital	2 253	1 661	5 528	4 876	4 051
Minoritetsintressen	593	986	0	0	0
Räntebärande avsättningar	0	0	0	9	8
Ikke räntebärande avsättningar	127	209	209	452	89
Räntebärande skulder	12 608	15 760	13 230	14 092	9 653
Ikke räntebärande skulder	882	1 083	1 039	1 061	1 168
Summa eget kapital och skulder	16 463	19 699	20 006	20 490	14 969
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	-232	681	681	844	64
varav förändring rörelsekapital	-690	55	55	214	-450
Kassaflöde investeringsverksamhet	2 146	-96	-96	-960	699
varav investeringar	-531	-1 606	-1 606	-1 566	-1 347
varav avyttringar	2 677	1 510	1 510	606	2 046
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-1 262	-590	-590	222	-792
varav förändring av lån	2 028	-361	-361	329	-318
varav tillskott eget kapital	0	-110	-110	0	-369
varav utdelning	-3 285	-119	-119	-106	-105
Årets kassaflöde	652	-5	-5	106	-29
Nyckeltal					
Överskottsgrad, %	59,3	59,3	59,3	59,3	55,6
Avkastning eget kapital, %	21,6	–	16,9	12,0	15,3
Avkastning sysselsatt kapital, %	10,8	–	7,9	8,1	9,7
Soliditet, %	17	13	28	24	27
Räntebärande nettoskuld, Mkr ³⁾	11 136	15 235	12 804	13 623	9 383
Skuldsättningsgrad, netto	3,9	5,8	2,3	2,8	2,3
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	1 914	585	585	-116	763
Medelantal anställda	240	-259	259	265	252

¹⁾ Proforma med hänsyn till LRT/Tornets koncernstruktur per 2003-12-31.

²⁾ Värden avser Fastighets AB Tornet.

³⁾ Räntebärande skulder minus räntebärande tillgångar.

Martinsson – stärkt marknadsposition

Ratos blev ägare i Martinsson 2001 i samband med förvärvet av Atle. Ratos ägarandel uppgår till 50%. Övrig ägare är 3i med 50%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos var 117 Mkr vid årsskiftet.

Ratos representeras i styrelsen av Stig Karlsson som även är ansvarig Investment Manager.

Verksamhet

Martinsson är den ledande återförsäljaren i Sverige av serverrelaterad IT-infrastruktur och bland de största återförsäljarna av persondatorer till företag. Intäkterna fördelas på produktförsäljning (80%) och relaterade konsulttjänster (20%). Martinsson finns etablerat på 19 orter i Sverige och är den enda rikstäckande aktören inom sitt område.

Året i korthet

Martinsson har under året stärkt sin position på marknaden. Det marknadsledande skånebolaget Lindahl & Rothoff förvärvades under sommaren 2004. Rörelsen integrerades helt och har stärkt Martinssons position i Öresund-regionen. Ett mindre förvärv har också genomförts i Karlstad. Marknaden för IT-produkter har varit relativt stabil med ökande volymer och fortsatt prispress. Martinsson har lyckats bibehålla en mycket hög och jämn debiteringsgrad för konsulterna. Bolagets inriktning med en kombination av produkter och konsulttjänster tillsammans med en stark lokal närvaro är fortfarande starka konkurrensfördelar.

Resultat

Omsättningen ökade med 22% och uppgick till 1 522 Mkr (1 247), vilket främst förklaras av stark organisk tillväxt men också av Lindahl & Rothoff-förvärvet. Lindahl & Rothoff konsoliderades i Martinsson fr o m 1 september 2004.

Resultatet före goodwillavskrivningar (EBITA) mer än fördubblades och uppgick till 34 Mkr (15). Resultat efter finansnetto var 26 Mkr.



VD Lars Pettersson

Framtid

Martinssons framtida utvecklingsmöjligheter förväntas vara goda. En ny affärsplan med ett förtydligat marknadserbjudande har tagits fram, ledningsteamet har förstärkts ytterligare genom ett antal externa rekryteringar. Martinsson är etablerat som en ledande aktör i sin sektor med väl etablerade kundrelationer. Förutsättningar finns dessutom att ytterligare stärka den lokala närvaron genom tilläggsförvärv.

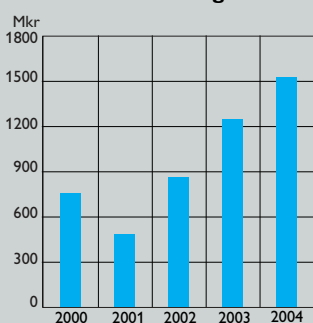
Styrelse

Kenth-Åke Jönsson	Ordförande, Saab
Jan-Åke Kark	fd VD Telia
Stig Karlsson	Ratos
Wille Laurén	fd ABB
Åke Plyhm	vVD Tieto Enator
Lars Pettersson	VD

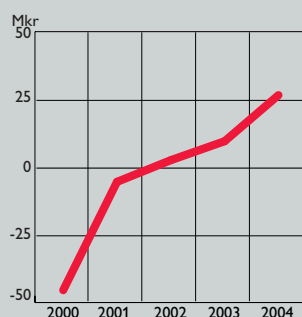
Ledning

Lars Pettersson	VD
Björn-Erik Karlsson	vVD, COO
Daniel Ekberger	Ekonomichef

Omsättning



Resultat efter finansnetto



Lokalkontor



Martinsson

Mkr	2004 ¹⁾	2003 ²⁾	2002 ²⁾	2001 ²⁾	2000 ²⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	1 522	1 247	856	480	750
Rörelsens kostnader	-1 487	-1 231	-841	-479	-785
Övriga intäkter	3	3	3	1	9
Jämförelsestörande poster	0	0	1	0	7
EBITDA	38	19	19	2	-19
Avskrivningar	-4	-4	-5	-7	-10
EBITA	34	15	14	-4	-29
Goodwillavskrivningar	-7	-6	-14	-8	-12
EBIT	27	9	0	-12	-41
Finansiella intäkter	1	2	4	7	5
Finansiella kostnader	-2	-2	-2	-1	-10
EBT	26	9	2	-6	-46
Skatt	-13	-2	-2	5	8
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	13	7	0	-1	-38
Balansräkning					
Goodwill	64	52	134	37	45
Övriga immateriella anl.tillgångar	2	0	0	1	0
Materiella anläggningstillgångar	14	11	14	13	21
Finansiella anläggningstillgångar	4	10	15	3	7
Summa anläggningstillgångar	84	73	163	54	73
Lager	8	7	11	5	5
Kortfristiga fordringar	455	297	296	218	301
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	8	11	93	54	21
Summa omsättningstillgångar	471	315	400	277	327
Summa tillgångar	555	388	563	331	400
Eget kapital	72	58	229	229	259
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	0	0	0	0	2
Icke räntebärande avsättningar	5	0	0	0	3
Räntebärande skulder	57	25	24	4	5
Icke räntebärande skulder	421	305	310	98	131
Summa eget kapital och skulder	555	388	563	331	400
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	-1	-	-2	52	-108
varav förändring rörelsekapital	-33	-	-24	44	-83
Kassaflöde investeringsverksamhet	-27	-	55	6	-8
varav investeringar	-27	-	-59	-8	-29
varav avyttringar	0	-	114	14	21
Kassaflöde finansieringsverksamhet	25	-	-14	-25	-4
varav förändring av lån	25	-	-14	0	-4
varav tillskott eget kapital	0	-	0	0	0
varav utdelning	0	-	0	-25	0
Årets kassaflöde	-3	-	39	33	-120
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	2,2	-	1,6	neg.	neg.
EBT-marginal, %	1,7	-	0,3	neg.	neg.
Avkastning eget kapital, %	20,0	-	0,1	neg.	neg.
Avkastning sysselsatt kapital, %	26,4	-	1,6	neg.	neg.
Soliditet, %	13	15	41	69	65
Räntebärande nettoskuld, Mkr	49	14	-69	-50	-14
Skuldsättningsgrad, brutto	0,8	0,4	0,1	0,0	0,0
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	-28	-	53	58	-116
Medelantal anställda	523	-	353	218	385

¹⁾ Ny koncernstruktur per 2003-12-31.

²⁾ Proforma med hänsyn till ny koncern som bildades 2003-12-31.

Overseas Telecom – sålt innehaven i Hongkong och Namibia

Overseas Telecom är ett konsortium mellan TeliaSonera, Orkla, Skandia och Ratos. Ratos ägarandel uppgår till 8,75% av kapitalet och 19,25% av rösterna.

Ratos investering i Overseas Telecom har skett mellan åren 1996 och 2000 och uppgår totalt till 328 Mkr. Mellan åren 2002-2004 har återbetalning till ägarna om totalt 469 Mkr gjorts av investeringen.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet därmed till 27 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Thomas Mossberg och Kristina Patek. Ansvarig Investment Manager är Thomas Mossberg.

Verksamhet

Overseas Telecom förvärvar, utvecklar och avyttrar telekomlicenser, främst avseende mobiltelefoni, och fastnättelefoni i utvecklingsländer. Bolaget går in som delägare tillsammans med lokala partners. Sedan starten 1996 har åtta investeringar genomförts, varav sex avyttrats. Bolagets kvarvarande portfölj består av innehav i bolag i Sri Lanka och Uganda.

Tillväxten för de kvarvarande portföljbolagen är fortsatt stark avseende antalet abonnenter och penetrationstalen är fortfarande låga jämfört med mogna marknader. Användandet av förbetalda tjänster (pre-paid) ökar, då detta förklarar betalningsprocessen för kunden samtidigt som kundkreditrisken elimineras för operatören. Därtill är det en bra finansieringskälla för operatören.



VD Anders Ekman

Året i korthet

Under året har portföljbolagen i Namibia och Hongkong framgångsrikt sålts. PTC i Hongkong börsnoterades i början av april och i samband med detta avyttrade Overseas Telecom hela sitt innehav. Realisationsvinsten uppgick till 166 Mkr. I maj avyttrades innehavet i Namibia till den statliga huvudägaren NPTH. Affären genererade en realisationsvinst på 200 Mkr.

De två kvarvarande innehaven, MTN i Uganda och Suntel i Sri Lanka har utvecklats starkt avseende både kundtillväxt och lönsamhet. Vid årsskiftet 2004/05 uppgick det totala antalet abonnenter i bolagen till cirka 780 000. Abonnenttillväxten förväntas vara fortsatt god.

Fortsatt god finansiell utveckling

Omsättningen i koncernen för 2004 uppgick till 287 Mkr (307). Koncernen 2004 omfattar konsolidering av dotterbolaget i Sri Lanka samt intresseföretaget i Uganda. Rörelseresultat efter goodwillavskrivningar blev Mkr 352 (215). Likvida medel i bolaget uppgick till 451 Mkr. Under året utbetalades till ägarna totalt 320 Mkr. Ratos erhölet som en följd av detta en utdelning om 28 Mkr. Den finansiella utvecklingen i Overseas Telecoms portföljinnehav har under 2004 varit fortsatt god.

Framtid

Genom direkt representation i styrelserna samt uppföljning av den operationella och finansiella utvecklingen driver Overseas Telecom utvecklingen av de två återstående innehaven. Arbetet med att realisera uppbyggda värden kommer att fortsätta under 2005. Inget av portföljbolagen bedöms behöva kapitaltillskott från ägarna de kommande åren.

Fakta om portföljbolagen 2004-12-31

Land	Bolag	Ägarandel	Invänare, miljoner	Abonnenter				Omsättning	EBITDA	Nettoskuld
				2001	2002	2003	2004	Mkr 2004	Mkr 2004	Mkr 2004
								(1 000-tal)		
Sri Lanka	Suntel	55%	19,7	73	67	67	80	270	153	31
Uganda	MTN	32%	25,6	202	344	480	700	1 130	566	255

Overseas Telecom

Mkr	2004	2003	2002	2001	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	287	307	389	418	445
Rörelsens kostnader	-129	-152	-189	-238	-299
Övriga intäkter	4	3	1	2 370	32
Resultatandelar intressebolag	260	136	85	-136	-818
Jämförelsestörande poster	0	0	0	0	0
EBITDA	422	294	286	2 414	-640
Avskrivningar	-69	-79	-87	-100	-92
EBITA	353	215	199	2 314	-732
Goodwillavskrivningar	-1	-1	-3	-9	-10
EBIT	352	214	196	2 305	-742
Finansiella intäkter	177	59	119	347	83
Finansiella kostnader	-28	-79	-211	-192	-128
EBT	501	194	104	2 460	-787
Skatt	-22	-19	-1	-720	-217
Minoritetsintressen	-29	-19	-12	-1	20
Årets resultat	450	156	91	1 739	-550
Balansräkning					
Goodwill	1	2	3	2	12
Immateriella anl.tillgångar	11	14	18	24	26
Materiella anläggningstillgångar	256	319	444	618	574
Finansiella anläggningstillgångar	201	371	398	398	1 902
Summa anläggningstillgångar	469	706	863	1 042	2 514
Omsättningstillgångar, övriga	72	98	140	137	345
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	469	180	684	3 692	108
Summa omsättningstillgångar	541	278	824	3 829	453
Summa tillgångar	1 010	984	1 687	4 871	2 967
Eget kapital	763	654	1 198	449	2 288
Minoritetsintressen	118	109	113	122	123
Räntebärande avsättningar	16	14	12	10	8
Icke räntebärande avsättningar	2	6	14	3	8
Räntebärande skulder	59	155	273	384	357
Icke räntebärande skulder	52	46	77	3 903	183
Summa eget kapital och skulder	1 010	984	1 687	4 871	2 967
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	278	266	100	409	158
varav förändring rörelsekapital	52	55	10	66	-240
Kassaflöde investeringsverksamhet	422	412	-474	3 217	-2 219
varav investeringar	-50	-42	-474	-151	-2 253
varav avyttringar	472	454	0	3 363	34
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-404	-761	-3 046	-43	2 023
varav förändring av lån	-84	-125	-3 772	3 700	-76
varav tillskott eget kapital	0	0	726	-3 743	2 099
varav utdelning	-320	-636	0	0	0
Årets kassaflöde	296	-83	-3 420	3 583	-38
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	123,0	70,0	51,2	553,6	neg.
EBT-marginal, %	174,6	63,2	26,7	588,5	neg.
Avkastning eget kapital, %	63,5	16,8	11,1	127,1	neg.
Avkastning sysselsatt kapital, %	56,0	21,6	24,6	141,8	neg.
Soliditet, %	87	78	78	12	81
Räntebärande nettoskuld, Mkr	-394	-11	-399	-3 298	257
Skuldsättningsgrad, brutto	0,1	0,2	0,2	0,7	0,2
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	700	678	-374	3 626	-2 061
Medelantal anställda	492	418	392	393	385

Styrelse

Per Eric Fylking	Ordförande, fd Telia
Håkan Jansson	TeliaSonera
Niklas Johansson	Skandia
Helena Krook-Kilander	TeliaSonera
Thomas Mossberg	Ratos
Ola Uhre	Orkla
Kristina Patek	Suppleant, Ratos
Ole Christian Söhoel	Suppleant, Orkla
Caroline af Ugglas	Suppleant, Skandia
Christina Wik	Suppleant, TeliaSonera

Ledning

Anders Ekman	VD
Gunnar Andersson	Ekonomi/Finans

Superfos – kraftigt förbättrat resultat

I slutet av 1999 förvärvade Ratos tillsammans med Industri Kapital den danska börsnoterade koncernen Superfos. Ratos ägarandel uppgår till 33% och resterande aktier innehas av Industri Kapital. Vid förvärvet fanns tre separata affärsområden; Chemicals, Packaging och Aerosols. Under år 2000 avyttrades affärsområde Chemicals och det tidigare huvudkontoret samt två enheter inom affärsområde Aerosols. Ratos investering uppgår totalt till 405 Mkr efter en tilläggsinvestering på 81 Mkr 2002.

Det koncernmässigt bokförda värdet uppgick vid årsskiftet till 341 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Thomas Mossberg som även är ansvarig Investment Manager och Thomas Hofvenstam

Ledande inom formsprutade plastförpackningar

Superfos är en dansk internationellt verksam industrikoncern med två verksamhetsområden; Packaging och Aerosols.

Packaging som svarar för 92% av omsättningen har en ledande marknadsposition inom plastförpackningar. Packaging utvecklar, producerar och säljer formsprutade plastförpackningar till kunder inom livsmedels-, kemisk/teknisk- och läkemedelsindustrin. Packaging har 13 fabriker i Europa och ytterligare en fabrik i USA.

Superfos är den marknadsledande tillverkarer i Europa. Bolaget har en paneuropeisk strategi med starka positioner i Norden, Syd- och Centraleuropa samt Storbritannien. Produkterna marknadsförs även på USA-marknaden. Marknaden för Packagings produkter växer med 3-4% årligen.

Plastförpackningar svarar för drygt 30% av den totala västeuropeiska förpackningsmarknaden. Trenden hos kunderna är att byta från andra förpackningsmaterial, som glas och metall, till plast. Såväl i kund- som i råvaruledet pågår en konsolidering mot allt färre och större aktörer, vilka dessutom i allt högre grad agerar globalt. Förpackningsbranschen är relativt fragmenterad och genomgår nu en konsolidering i vilken Superfos deltar.

Aerosols är en europeisk aktör inom kontraktstillverkning av aerosoler, främst avseende kemisk/tekniska och farmaceutiska produkter. Kunderna utgörs framför allt av läkemedelsindustrin.



VD Kim R. Andersen

Året som gått

Superfos resultat förbättrades kraftigt under 2004. De omfattande kostnadsprogram och investeringar i ny teknik som Superfos genomförde under 2003 gav full effekt under 2004 med stora operativa förbättringar som följd.

Superfos marknader hade en blandad utveckling. Kunder inom livsmedelsindustrin, primärt i Storbritannien och Tyskland, drabbades negativt av den regniga sommaren vilket medförde försvagad efterfråga på främst konsumentförpackningar. Marknaderna i Sydeuropa utvecklades dock starkt, liksom den polska marknaden. Priserna på den viktiga insatsvaran polypropylen ökade kraftigt under det andra halvåret vilket fick negativa effekter på Superfos resultat.

Superfos verksamhet i USA visade fortsatt god utveckling även under 2004 med hög tillväxt i omsättning och resultat efter fortsatta framgångar inom konsumentsegmentet. Pharma hade ytterligare ett år med god tillväxt, bland annat efter framgång på marknaden för generiska läkemedel.

Divisionen Aerosols hade ett starkt år och förbättrade resultatet påtagligt. Aerosols fick ett myndighetsgodkännande av en viktig ny produkt för astmapatienter (dry powder inhaler), vilket ger bolaget ett gott utgångsläge inför 2005.

Superfos försäljning var 344,3 MEUR (352,6), rensat för valutakurspåverkan och en avyttrad enhet var omsättningen i nivå med 2003. Rörelseresultatet före goodwillavskrivningar (EBITA) uppgick till 29,3 MEUR (13,2). Resultatet efter finansnetto var 10,2 MEUR (-5,7).

Framtid

De senaste årens renodling till ett fokuserat förpackningsföretag samt genomförandet av lönsamhetsförbättrande åtgärder har skapat bra förutsättningar för god tillväxt och ökad lönsamhet.

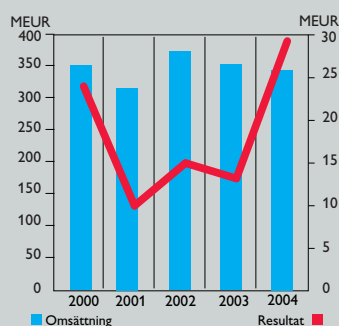
Styrelse

Waldemar Schmidt	Ordförande, ledam. Group 4Falck, Alfa Laval m fl
Torben Bjerre-Madsen	vice VD, Vestas Wind System A/S
Gerard de Geer	Partner & Director, Industri Kapital
Thomas Mossberg	Ratos
Jacob Møller-Jensen	Associate Director, Industri Kapital
Kim R. Andersen	VD
Thomas Hofvenstam	Suppleant, Ratos

Ledning

Kim R. Andersen	VD
René V. Frederiksen	CFO
Benny Nielsen	Executive Vice President Operations
Martin Malmros	Executive Vice President Sales & Marketing

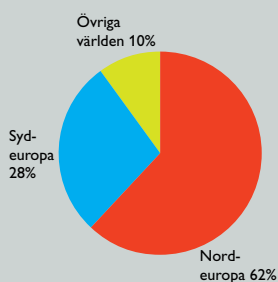
Omsättning och resultat



Superfos

MEUR	2004	2003	2002	2001	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	344,3	352,6	373	316	351
Rörelsens kostnader	-284,6	-308,7	-312	-283	-307
Övriga intäkter	0	0	0	0	0
Jämförelsestörande poster	0	0	-15	0	3
EBITDA	59,7	43,9	46	33	47
Avskrivningar	-30,4	-30,7	-31	-23	-23
EBITA	29,3	13,2	15	10	24
Goodwillavskrivningar	-6,0	-6,0	-6	-4	-4
EBIT	23,3	7,2	9	6	20
Finansiella intäkter	1,1	0,2	1	0	10
Finansiella kostnader	-14,2	-13,1	-17	-19	-25
EBT	10,2	-5,7	-7	-13	5
Skatt	-6,8	-0,3	-1	-1	2
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	3,4	-6,0	-8	-14	7
Balansräkning					
Goodwill	93,8	99,7	106	74	78
Övriga immateriella anl.tillgångar	0	0	0	0	0
Materiella anläggningstillgångar	192,8	191,2	199	163	163
Finansiella anläggningstillgångar	12,5	14,7	13	8	10
Summa anläggningstillgångar	299,1	305,6	318	245	251
Lager	40,9	37,6	41	35	40
Kortfristiga fordringar	60,7	69,9	67	73	72
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	3,2	8,7	21	3	10
Summa omsättningstillgångar	104,8	116,2	129	111	122
Summa tillgångar	403,9	421,8	447	356	374
Eget kapital	109,3	105,9	113	95	108
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	0	0	0	0	0
Icke räntebärande avsättningar	12,4	11,7	21	12	12
Räntebärande skulder	219,4	246,7	252	201	204
Icke räntebärande skulder	62,8	57,5	61	48	50
Summa eget kapital och skulder	403,9	421,8	447	356	374
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	49,2	24,7	40	29	1
varav förändring rörelsekapital	0,3	5,8	-1	11	-20
Kassaflöde investeringsverksamhet	-27,4	-31,7	-105	-28	69
varav investeringar	-27,9	-33,6	-126	-31	-35
varav avyttringar	0,5	1,9	21	3	104
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-27,3	-5,2	83	-3	-378
varav förändring av lån	-27,3	-5,2	56	-3	-379
varav tillskott eget kapital	0	0	27	0	1
varav utdelning	0	0	0	0	0
Årets kassaflöde	-5,5	-12,2	18	-2	-308
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	8,5	3,7	4,0	3,2	6,8
EBT-marginal, %	3,0	neg.	neg.	neg.	1,4
Avkastning eget kapital, %	3,2	neg.	neg.	neg.	–
Avkastning sysselsatt kapital, %	7,2	2,1	3,0	2,0	–
Soliditet, %	27	25	25	27	29
Räntebärande nettoskuld, MEUR	216,2	238,0	231	198	194
Skuldsättningsgrad, brutto	2,0	2,3	2,2	2,1	1,9
Kassaflöde efter investeringar, MEUR	21,8	-7,0	-65	1	70
Medelantal anställda	1 800	2 150	2 359	2 268	–

Packaging omsättning per marknad



Koncernen i sammandrag

	2004	2003	2002	2001	2000
Nyckeltal					
Vinst per aktie före utspädning, kr	22,69	7,71	4,60	22,07	23,50
Utdelning per aktie, kr	8,50 ¹⁾	7,25	6,75	6,25	5,50
Direktavkastning, %	5,9 ¹⁾	6,4	7,1	6,7	7,0
Totalavkastning, %	35	27	8	27	16
Börskurs, kr 31 december	143,50	113	95,50	93,50	79
Eget kapital per aktie, kr 31 december	114	100	102	104	86
Eget kapital, Mkr	9 026	7 827	8 037	8 177	6 778
Avkastning på eget kapital, %	21	8	4	23	31
Soliditet, %	76	91	90	95	95
Genomsnittligt antal aktier före utspädning	78 902 245	78 610 824	78 867 216	79 029 299	80 350 723
Utestående antal aktier	78 938 440	78 554 640	78 645 440	78 958 226	79 155 626
Resultaträkning, Mkr					
Innehav					
Resultat från dotterbolag	113	91	71	-27	14
Exitresultat, dotterbolag	—	—	90	—	-37
Resultatandelar från intressebolag	525	297	326	230	306
Exitresultat, intressebolag	1 356	412	206	1 722	638
Nedskrivning intressebolag	-17	-7	-45	-248	—
Utdelning övriga bolag	28	21	14	10	—
Exitresultat, övriga bolag	82	32	68	130	38
Resultat från innehav	2 087	846	730	1 817	1 046
Kapitalförvaltning					
Utdelning	—	—	—	16	103
Realisationsresultat	—	—	—	218	905
Resultat från kapitalförvaltning	—	—	—	234	1 008
Centralt netto	-98	-34	-96	-125	-77
Koncernens resultat före skatt	1 989	812	634	1 926	1 977
Skatt inklusive minoritet	-199	-206	-271	-182	-89
Koncernens resultat efter skatt	1 790	606	363	1 744	1 888
Balansräkning, Mkr					
Immateriella anläggningstillgångar	1 759	693	335	127	75
Materiella anläggningstillgångar	603	217	224	43	29
Finansiella anläggningstillgångar	5 249	5 119	5 419	7 882	6 684
Omsättningstillgångar	4 346	2 729	2 947	589	366
Tillgångar	11 957	8 758	8 925	8 641	7 154
Eget kapital inkl minoritet	9 060	7 934	8 155	8 177	6 778
Avsättningar	165	83	85	14	41
Räntebärande skulder	1 687	393	363	200	91
Icke räntebärande skulder	1 045	348	322	250	244
Eget kapital och skulder	11 957	8 758	8 925	8 641	7 154

¹⁾ Av styrelsen föreslagen.

Definitioner

Avkastning på eget kapital

Resultat efter skatt i procent av genomsnittligt eget kapital.

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

Resultat före finansnetto, skatt och goodwillavskrivningar (Earnings Before Interest, Tax and Amortization).

EBITDA

Resultat före finansnetto, skatt, avskrivningar och goodwillavskrivningar (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization).

EBT

Resultat före skatt (Earnings Before Tax).

Exit

Exit avser en försäljning av innehav.

Exitresultat

Med exitresultat avses realisationsresultatet som uppstår då ett innehav avyttras.

Innehav

Innehav är ett bolag där Ratoss, vanligtvis som största ägare, utövar ett betydande ägarinflytande och är representerat i styrelsen.

Nettoskuld

Nettot av räntebärande avsättningar och skulder minus finansiella tillgångar inklusive likvida medel.

P/E-tal

Börskurs i förhållande till resultat efter skatt per aktie.

Rörelsemarginal

Rörelseresultat i procent av nettoomsättningen.

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.

Vinst per aktie

Resultat efter skatt dividerat med det genomsnittliga antalet aktier efter återköp.

Ratos är ett börsnoterat private equity-bolag. Affärsidén är att över tiden skapa högsta möjliga avkastning genom att investera i, utveckla och avyttra företrädesvis onoterade bolag. Ratos erbjuder därmed en unik investeringsmöjlighet för aktiemarknadens aktörer.

Ratos AB

Drottninggatan 2
Box 1661
111 96 Stockholm
Tel: 08-700 17 00
Fax: 08-10 25 59
www.ratos.se

Innehav

ALIMAK HEK GROUP AB
Brunkebergstorg 5
111 51 Stockholm
Tel: 08-402 14 40
Fax: 08-402 14 59
www.alimakhek.com

ATLE INDUSTRI AB
Birger Jarlsgatan 25
Box 7847
103 99 Stockholm
Tel: 08-506 101 80
Fax: 08-506 211 80
www.atleindustri.se

BLUEGARDEN A/S
Rådhusgaten 24
Postboks 476, Sentrum
N-0105 Oslo
Tel: +47 24 08 75 00
Fax: +47 24 08 75 02
www.bluegarden.no

BTJ INFODATA AB
Traktorvägen 11
221 82 Lund
Tel: 046-18 00 00
Fax: 046-18 01 25
www.btj.com

CAMFIL AB
Industrigatan 3
619 33 Trosa
Tel: 0156-536 00
Fax: 0156-167 24
www.camfil.com

DIAB AB
Box 201
312 22 Laholm
Tel: 0430-163 00
Fax: 0430-163 95
www.diabgroup.com

DYNAL BIOTECH ASA
P.O. Box 114 Smestad
N-0309 Oslo
NORGE
Tel: +47 22 06 10 00
Fax: +47 22 50 70 15
www.dynalbiotech.com

ELITFÖNSTER AB
Box 153
574 22 Vetlanda
Tel: 0383-76 34 00
Fax: 0383-76 34 01
www.elitfonster.se

GADELIUS K.K.
Entsuji Gadelius Bldg.
5-2-39, Akasaka Minato-KU
Tokyo 107-8302
JAPAN
Tel: +81 3 3224 3411
Fax: +81 3 3224 3431
www.gadelius.com

GS-HYDRO GROUP
Lautatarhankatu 4
FIN-13110 Hämeenlinna
FINLAND
Tel: +358 3 656 41
Fax: +358 3 653 27 68
www.gshydro.com

HAENDIG AB
Svarvaregatan 5
Box 525
301 80 Halmstad
Tel: 035-15 44 00
Fax: 035-15 45 48
www.haendig.com

HAGLÖFS SCANDINAVIA AB
Box 520
774 27 Avesta
Tel: 0226-670 00
Fax: 0226-571 59
www.haglofs.se

HL DISPLAY AB
Horisontvägen 26
128 34 Skarpnäck
Tel: 08-683 73 00
Fax: 08-683 73 01
www.hl-display.com

HÄGGLUNDS DRIVES AB
890 42 Mellansel
Tel: 0660-870 00
Fax: 0660-871 60
www.hagglunds.com

INDUSTRI KAPITAL

Birger Jarlsgatan 4
114 34 Stockholm
Tel: 08-678 95 00
Fax: 08-678 03 36
www.industrikapital.com

LINDAB AB

269 82 Båstad
Tel: 0431-850 00
Fax: 0431-850 10
www.lindab.com

LRT/TORNET

Fastighets AB Tornet
Karlsrovägen 2A
Box 623
182 16 Danderyd
Tel: 08-544 905 00
Fax: 08-544 905 30
www.tornet.se

MARTINSSON

INFORMATIONSSYSTEM AB
Box 18
164 93 Kista
Tel: 08-477 47 00
Fax: 08-477 47 01
www.martinsson.se

OVERSEAS TELECOM

Nybrogatan 7
114 34 Stockholm
Tel: 08-456 16 00
Fax: 08-456 16 93

SUPERFOS A/S

Skimmedevej 10
Box 186
4390 Vipperød
DANMARK
Tel: +45 59 111 110
Fax: +45 59 111 179
www.superfos.com

Produktion: Ratos i samarbete med
Bouvier Information och Frankfeldt Grafisk Form
Foto styrelse, VD och affärsorganisation: Leif Hansen
Tryck: Intellecta Tryckindustri, 2005
Paper: Profistar Silk

RATOS

Drottninggatan 2 Box 1661 111 96 Stockholm Sweden
Tel 08-700 17 00 Fax 08-10 25 59 www.ratos.se Org. nr 556008-3585