

RATOS

Årsredovisning 2003

Förvaltningsberättelse

Analys

Innehållsförteckning



Koncernöversikt	
Aktieägarinformation	2
2003 i korthet	3
VD-ord	4
Affärsidé, mål och strategi	7
Private equity-marknaden	8
Ratos som ägare	10
Ratos-aktien	12
Affärsorganisation	14
Ägarstyrning i Ratos	16
Innehaven i korthet	18
Portföljsammansättning 2003	24



Förvaltningsberättelse	
Förvaltningsberättelse	26
Koncernens resultaträkning	28
Koncernens kassaflödesanalys	29
Koncernens balansräkning	30
Koncernens förändringar i eget kapital	32
Moderbolagets resultaträkning	33
Moderbolagets balansräkning	34
Moderbolagets förändringar i eget kapital	35
Moderbolagets kassaflödesanalys	36
Aktieinnehav	37
Bokslutskommentarer och noter	38
Revisionsberättelse	53
Styrelse och revisorer	54



Analys	
Resultatanalys	58
Arcorus	62
Atle Industri	64
Bluegarden	66
Camfil	68
Dahl	70
DIAB	72
Dynal Biotech	74
Gadelius	76
Haendig	78
Haglöfs	80
HL Display	82
Industri Kapital	84
Intervect	86
Lindab	88
LRT/Tornet	90
Martinsson	92
Overseas Telecom	94
Q-Labs	96
Superfos	98
Koncernen i sammandrag	100
Definitioner	101
Adresser	102

Aktieägarinformation

Informationspolicy

Ratos information skall vara öppen, korrekt, kontinuerlig, snabb och av högsta kvalitet. Målsättningen är att underlätta förståelsen och värderingen av Ratos verksamhet för aktieägare såväl som övriga aktörer.

www.ratos.se

Det snabbaste sättet att få information om Ratos är att gå in på Ratos hemsida www.ratos.se. Där finns bl a information om Ratos verksamhet och organisation, aktiedata, pressmeddelanden, kalendarium samt bildbank. Den löpande ekonomiska informationen för innehaven finns även i nedladdningsbara excelfiler.

Kontaktpersoner

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

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

Informationstillfällen

1 april	Bolagsstämma 2004
12 maj	Delårsrapport jan-mars 2004
25 aug	Delårsrapport jan-juni 2004
12 nov	Delårsrapport jan-sept 2004
Feb 2005	Bokslutskommuniké 2004

Publikationerna utges på svenska och engelska. Informationen sänds automatiskt till de aktieägare som anmält, direkt till Ratos eller via hemsidan www.ratos.se, att de vill ha denna information.

Beställning av tryckt information kan göras via internet: www.ratos.se under flik Investor Relations/Beställ trycksaker.

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

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.

Bolagsstämma den 1 april 2004

Ordinarie bolagsstämma i Ratos AB (publ) hålls torsdagen den 1 april 2004, 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 22 mars 2004,
- dels anmäla sitt deltagande senast kl 16.00 den 29 mars 2004.

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 måndagen den 22 mars 2004. Det innebär att aktieägaren före denna dag måste underrätta förvaltaren om detta.

Utdelning och avstämningsdag

Styrelsen föreslår bolagsstämman en utdelning om 7,25 kr per aktie för räkenskapsåret 2003. Som avstämningsdag för rätt att erhålla utdelning föreslår styrelsen tisdagen den 6 april 2004. Om bolagsstämman beslutar enligt förslaget beräknas utdelningen komma att utbetalas via VPC tisdagen den 13 april.

Ratos historia

1866

Handelsbolaget Söderberg & Haak inregistreras, Sveriges första grossist för järn och järnmanufaktur, av den f d smidesmästaren vid Garpenbergs bruk, Per Olof Söderberg.

1930-tal

Förvaltningsaktiebolaget Ratos (Ragnar och Torsten Söderberg) inregistreras med Ragnar Söderberg som ordförande. Fastigheten på Drottninggatan 2 förvärfvas 1939.

1940-tal

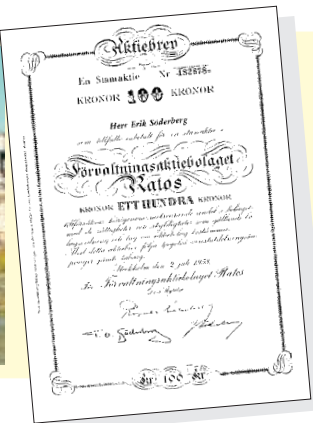
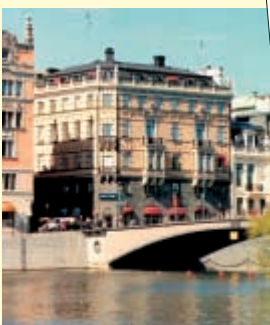
Ratos betraktas som ett blandat investmentbolag. Bland dotterbolagen återfinns bl a Söderberg & Haak. Större innehav i börsportföljen är Gränges, Kopparfors och Holmen. Ny i portföljen är SLT, Sveriges Litografiska Tryckerier, numera Esselte.

1950-tal

Ratos börsintroduceras 1954. I Affärsvärlden kan den 3 juni läsas: "Nominellt 3 miljoner kr i Förvaltningsaktiebolaget Ratos placerade på börsen till 200% ... Emissionen övertäckades omedelbart ... Bolagets ställning är mycket god ... en betydande portfölj representerande en lång rad av våra förnämsta börsnoterade aktier ..."

1960-tal

Torsten och Ragnar Söderbergs stiftelser bildas. Avkastningen går till vetenskaplig forskning och undervisning i ekonomi, rättsvetenskap och medicin.



Ratos

2003 i korthet

- Koncernens resultat före skatt uppgick till 812 Mkr (634).
- Stabil resultatutveckling i underliggande portfölj.
- Vinst per aktie 7,71 kr (4,60).
- Föreslagen utdelning för 2003 är 7,25 kr (6,75).
- Ratos-aktiens totalavkastning var positiv för femte året i rad och uppgick till +27% (8).
- Substansvärdet var 8015 Mkr (8368), motsvarande 102 kr per aktie.
- Innehaven i Capona, DataVis, Hilding Anders och Giga Consulting avyttrade.
- Två nya innehav i portföljen: LRT/Tornet och Bluegarden.
- Tilläggsinvesteringar gjorda efter periodens slut i Arcorus, Gadelius och Haendig. Bolagen blir därmed helägda dotterbolag till Ratos.

Resultat					
Mkr	2003	2002	2001	2000	1999
Innehav	846	730	1 817	1 046	824
Kapitalförvaltning	—	—	234	1 008	1 023
Centralt netto	-34	-96	-125	-77	-86
Resultat före skatt	812	634	1 926	1 977	1 761
Substansvärde	8 015	8 368	8 495	9 896	9 192
varav onoterat	97%	92%	81%	28%	18%

Nyckeltal per aktie ¹⁾

Kr	2003	2002	2001	2000	1999
Vinst	7,71 ²⁾	4,60	22,07	23,50	20,95
Utdelning	7,25 ³⁾	6,75	6,25	5,50	4,50
Börskurs, 31 dec	113	95,50	93,50	79	72
Totalavkastning, %	27	8	27	16	34
Substansvärde	102	106	108	125	113
Direktavkastning, %	6,4	7,0	6,7	7,0	6,3

1) Definitioner sid 101.

2) Efter utspädning 7,69 kr.

3) Styrelsens förslag till bolagstämma 2004.

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

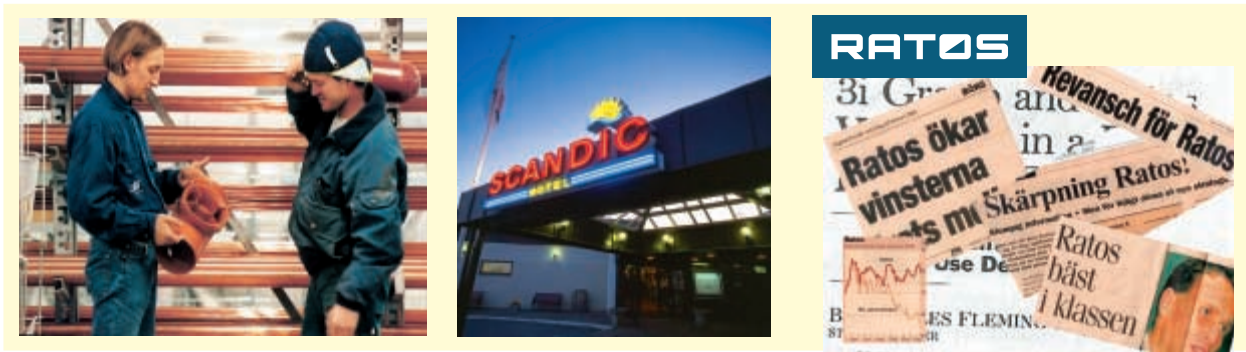
Ratos fastighetsbestånd samordnas i det nybildade bolaget Stancia. 1983 köper Ratos 25% i Esso hotell- och restaurangkedja, samtidigt ändras namnet till Scandic Hotels. Scandic och Brødrene Dahl blir senare helägda dotterbolag. 1988 bildas dotterbolaget Inter Forward. Basen utgörs av Nordisk Transport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



Ett mellanår

2003 kan för Ratos bäst sammanfattas som ett mellanår:

- den sammantagna resultatnivån i våra portföljbolag var hygglig men utvecklingen levde inte upp till våra förhoppningar
- vi genomförde fem sammantaget lyckade exits och två strategiskt viktiga förvärv
- för femte året i rad gav Ratos-aktien en positiv totalavkastning
- utvecklingen av substansvärdet var fortsatt positiv, om än på en lägre nivå än förväntat
- förutsättningar finns för förbättrade resultat i den underliggande portföljen 2004.

Trög resultatutveckling

Inför 2003 var Ratos generella konjunkturbild att det ”hanka-sig-fram”-scenario vi arbetat med sedan årsskiftet 2001/02 successivt under året skulle övergå i en ”hanka-sig-fram-plus”-utveckling. Den nya drivkraften bakom den något mer positiva utvecklingen – i tillägg till sedan tidigare positiva bidrag från både penning- och finanspolitik, främst i USA – förväntades vara en uppgång i företagens investeringsaktivitet.

Utvecklingen under året kom successivt att bekräfta denna prognos. I USA har ekonomin fått upp god fart, stora delar av Asien och vissa delar av Europa fortsätter att utvecklas väl eller mycket väl och även i de problemtunga japanska och centrala europeiska ekonomierna syns tydliga tecken på en återhämtning.

Med denna, som det kom att visa sig, korrekta bild av konjunkturutvecklingen 2003 förväntade vi oss när året började en starkt förbättrad resultatnivå i den underliggande portföljen av bolag. Dessa förväntningar kom dock delvis på skam. Efter att under de tuffa åren 2001 och 2002 ha klarat oss relativt oanfrätta av lågkonjunkturen, fick vi under det första halvåret 2003 inte full draghjälp av den allmänekonomiska utvecklingen. Detta i



kombination med en ändrad portföljsammansättning och vissa extraordinära kostnader – de sistnämnda en konsekvens av arbetet med att hantera de bolag där utvecklingen blev en besvikelse – medförde att resultatutvecklingen under året inte levde upp till våra förväntningar. För de dotter- och intressebolag som Ratos innehade vid årets slut minskade det sammanlagda rörelseresultatet (EBITA = resultatet före finansnetto, skatt och goodwill-avskrivningar) med 2% jämfört med 2002. Med hänsyn tagen till Ratos ägarandelar i respektive bolag blev förändringen +1%. Motsvarande förändringssiffror för resultatet före skatt (EBT) blev +24% respektive +52%.

Även om utvecklingen i bolagen inte motsvarade våra förväntningar, bör det påpekas att de underliggande rörelseresultaten fortfarande befinner sig på en hygglig nivå. Detta kan till stor del hänföras till det hårda och huvudsakligen framgångsrika arbete som bedrivs ute i bolagen, främst självfallet av bolagens medarbetare, ledningar och styrelser, men även genom Ratos aktiva ägararbete.

Aktivt ägande

All private equity-verksamhet består förenklat av tre förädlingar: förvärv, utveckling och avyttring av företag. De senaste decennierna har

en stor del av värdeskapandet legat i transaktionsleden, alltså förvärv och avyttringar. Anledningen till detta är främst den 20-åriga, fantastiska och historiskt unika värdeutvecklingen för börs- och andra företag som bröts under inledningen av 2000-talet, men också de allmänekonomiskt gynnsamma betingelser som under samma period bidragit till företagens vinstutveckling.

Redan när Ratos i december 1998 presenterade den nya private equity-strategi som sjö-sattes den 1 januari 1999, konstaterade vi att en transaktionsinriktad strategi inte kunde förväntas skapa samma framgångar under de kommande decennierna. Självfallet måste man även framöver ligga i täten vad gäller transaktionskunnande och självfallet kommer man till och från att kunna skapa mervärden både i samband med förvärv och exits. Den stora utmaningen är dock att bli tillräckligt framgångsrik i det aktiva ägarutöandet. Det är här de största mervärdena kommer att skapas framöver samtidigt som en kompetent aktiv ägare också kommer att skapa extra fördelar i både förvärvs- och exitsituationer.

Det är med detta synsätt som grund Ratos organisation, affärsmodeller och rutiner byggts upp. Och jag tycker mig idag kunna konstatera att vår goda utveckling och vårt arbete sedan 1999 – inte minst vad gäller att snabbt identifiera och vända problemföretag – bekräftar att vi nått långt vad gäller vår vision att bli Sveriges bästa ägarbolag.

Detta bekräftas också av en analys vi gjort av vilka komponenter som bidragit till avkastningen i de 16 exits vi genomfört sedan 1 januari 1999. Det visar sig då – om man korregerar för ett par extremt lyckade affärer som genomfördes under IT-yrans början av 2000-talet – att den organiska utvecklingen i företagen förklarar 50% av den uppnådda avkastningen, kassaflödeseffekter 40% medan endast 10% kan härledas till sk multipel-arbitrage, dvs att man säljer företag för en högre värdering än vid förvärvet.

Sju transaktioner

Under året genomförde Ratos fem exits med sammantaget goda resultat. Fyra egna exits – Giga, Capona, DataVis och Hilding Anders – inbringade tillsammans ca 1 300 Mkr. Därtill bidrog försäljningar i Industri Kapital positivt till Ratos resultat.

Ratos erhöll vidare 56 Mkr i en extrautdelning från Arcorus samt 56 Mkr från Overseas Telecom. Redan i förra årets årsredovisning hann vi därtill redogöra för omkapitaliseringen av Dahl, som för Ratos del inbringade 928 Mkr.

Med den starka finansiella ställning Ratos under året därmed haft har självfallet stort fokus lagts på förvärvs-sidan. Det projektflyde som under året genererats har varit omfattande och av mycket god kvalitet. Under det första halvåret lyckades vi dock inte, av flera olika skäl, fullfölja något förvärv. Det andra halvåret blev i detta avseende mer framgångsrikt, då vi

genomförde två strategiskt viktiga förvärv som vi hoppas mycket på de kommande åren.

I oktober lade Ratos (40%) tillsammans med den amerikanska fastighetsspecialisten Lehman Brothers Real Estate Partners (60%) ett bud på det börsnoterade fastighetsbolaget Tornet. Budet, som redan innan det publicerades hade accepterats av 55% av Tornets ägare, kom efter en förlängd budperiod slutligen att accepteras av ägare till drygt 82% av aktierna. Huvuddelen av både antalet ägare (idag finns ca 8 000 av tidigare närmare 90 000 ägare kvar i bolaget) och antalet aktier valde alltså att lämna sitt ägande i Tornet. Ett antal – för oss huvudsakligen okända – ägare avvisade dock erbjudandet. I detta läge hade budgivarna två alternativ – antingen att fullfölja budet på en lägre nivå än 90% och bli helt dominerande ägare i ett fortsatt noterat Tornet, eller att dra tillbaka budet. Efter att ha lyckats lösa de ovanligt komplicerade finansieringsfrågorna (det handlar här om en av Sveriges största fastighetsaffärer någonsin) och gjort en bedömning av vad som var bäst för oss, bolaget och övriga aktieägare i den uppkomna situationen, valde vi att fullfölja budet på den

**”...vi nått långt
vad gäller vår
vision att bli
Sveriges bästa
ägarbolag”**

lägre acceptansnivån. Vi kommer därför att tillsammans med övriga ägare, som representerar ca 18% av aktierna, att söka skapa en god avkastning i Tornet under de kommande fem-sju åren.

I december förvärvade Ratos 100% av det norska löneadministrationsbolaget Bluegarden. Bluegarden är ett redan idag lönsamt bolag verksamt i en fragmenterad bransch och vi bedömer möjligheterna stora att växa genom förvärv i den kommande branschkonsolideringen.

Positiv totalavkastning

För femte året i rad gav Ratos-aktien en positiv totalavkastning, 2003 +27% (SIX Return Index steg samtidigt med 34%). Den sammantagna totalavkastningen mellan den 1 januari 1999, när vi bytte strategi och blev ett private equity-företag, och den 31 december 2003 uppgår därmed till +171%, medan motsvarande index (SIX Return Index) utvecklades +11%. Den genomsnittliga årliga totalavkastningen på Ratos-aktien 1999-2003 uppgick därmed till 22%.

Sedan jag tillträdde som VD i Ratos 1999 har jag ett flertal gånger läst och hört kommentaren att "Ratos är inte en köpkandidat just nu, eftersom det inte finns någon 'trigger' som kommer att lyfta aktien". Och detta att det inte finns någon "trigger", dvs en utlösande faktor som får Ratos-aktien att stiga kraftigt på kort tid, är i princip alltid helt sant. Ratos är helt enkelt inte ett "triggerbolag". Med den väl diversifierade och därmed riskspridda portfölj vi har, är det få enstaka händelser eller affärer som kan påverka vår utveckling på ett dramatiskt sätt. Istället är det med viss tillfredsställelse vi konstaterar att vår fromma förhoppning från 1999 att Ratos-aktien skall vara en "bra-att-ha-aktie" – en sådan där aktie man har i sin portfölj för att komma åt marknaden för onoterade bolag och som man då och då tittar till och är någorlunda nöjd med, men som över tiden blir ganska bra – åtminstone hittills har infriats.

**"För femte året
i rad gav
Ratos-aktien
en positiv
totalavkastning,
2003 +27%"**

Uthållig lönsamhet

Enligt de försiktiga interna bedömningar vi gör av portföljens värde nådde vi, med hänsyn tagen till utdelning, en positiv utveckling av substansvärdet även 2003. Det första halvårets trögare utveckling i portföljbolagen medförde dock att ökningen inte nådde upp till vare sig våra mål eller förväntningar. Summerar vi åren 1999-2003 kan vi konstatera att:

- ökningen av vårt substansvärde har varit 12% per år
- tittar vi enbart på kärnverksamheten, dvs det i portföljbolag investerade kapitalet, har vi uppnått en genomsnittlig årlig avkastning om 17%
- isolerar vi de 16 exits vi genomfört, dvs affärer där facit finns, har vi, med alla både vinst- och förlustaffärer inräknade, nått en årlig genomsnittlig avkastning om 27%.

Utsikter 2004

Vår bedömning av världsekonomin 2004 är att "hanka-sig-fram-plus"-scenariot nu fått ordentligt fotfäste och att en självförstärkande cyklisk konjunkturuppgång av klassiskt snitt är på gång. Detta innebär inte att de betydande underliggande strukturella problem och obalanser som världen brottas med försvinner, men risken för att dessa skall bryta ryggen av uppgången under 2004 är låg. Parallellt med denna positiva allmänekonomiska utveckling kommer det pågående arbetet med effektiviserings- och tillväxtfrämjande åtgärder i samtliga portföljbolag att ge effekt. Sammantaget finns därför förutsättningar för ett förbättrat resultat i den underliggande portföljen 2004.

Arne Karlsson

Affärsidé, mål och strategi

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

”högsta möjliga avkastning genom ett professionellt, aktivt och ansvarsfullt utövande av ägarrollen”

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

■ 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 branschmodiga konkurrensfördelar och starka ledningar. För varje investering som Ratos gör finns en tydlig exitstrategi. Ratos arbetar aktivt för att en incentive-strategi skall finnas för styrelsen och ledande befattningshavare i de bolag som Ratos investerar i.

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 218¹⁾ miljarder kr förvaltad kapital inom private equity, varav ca 114 miljarder kr är investerade i ca 1 500 företag. Cirka 65 % är investerat i mer mogna företag (s k buy-out investeringar) och cirka 35 % i nystartade bolag (s k venture capital-investeringar). Den vanligaste formen för private equity-investeringar har såväl i Sverige som utomlands varit s k private equity-fonder. Investerare i fonderna är i regel banker, försäkringsbolag, pensionsförvaltare, andra större kapitalförvaltare och förmögna privatpersoner. Fonderna administreras av ett managementbolag vilket ägs av de personer som genomför och leder fondens investeringar. Vanligt är att fonderna av skattekäl 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

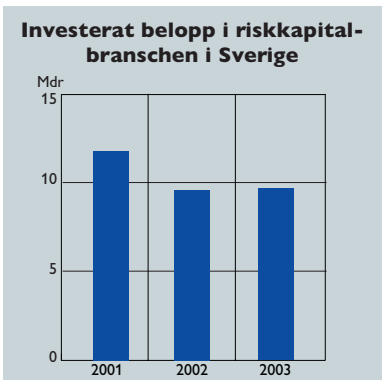
det på private equity-marknaden dels kapital som är avsatt för investeringar men ännu ej är investerat, dels kapital som har investerats. Private equity-fonderna har normalt en löptid på ca 10 år, varefter fondens investeringar skall vara avyttrade och de medel som fonden erhållit successivt återbetalats till investerarna. Exempel på några svenska private equity-fonder inom Ratos verksamhetsområde är Altor, EQT, Industri Kapital och Nordic Capital. Även internationella fonder finns representerade i Sverige genom bl a Permira, Bridgepoint, Doughty Hanson och CVC.

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 investmentbolags-skattestatus är en förutsättning för att verksamheten skall kunna bedrivas i en svensk juridisk person. Ratos betalar i normalfallet inte skatt i moderbolaget. 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	140 556	74 769	183
Venture	77 608	39 167	1 361
Totalt	218 164	113 935	1 544

Källa: Svenska Riskkapitalföreningen

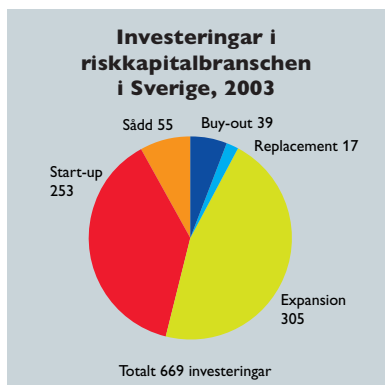
¹⁾ Källa: Svenska Riskkapitalföreningen.

Olika aktörer

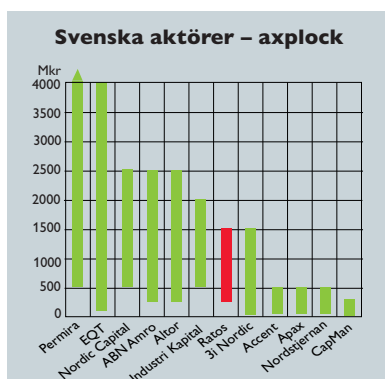
Flertalet av de ca 130 aktiva medlemmarna i branschföreningen Svenska Riskkapitalföreningen bedriver venture capital-verksamhet (dvs investeringar i affärsutvecklingsstadiet och helt nystartade företag). Merparten av de senaste årens nytilkomna riskkapital har dock gått till så kallade buy-out-fonder. De tio största svenska riskkapitalbolagen förvaltar idag sammantaget ca 110¹⁾ miljarder kr. Samtliga tio investerar i hela Norden och i vissa fall även utanför Norden. Av medlemmarna i Svenska Riskkapitalföreningen genomför 17 stycken investeringar över 250 Mkr vilket är en ökning jämfört med tidigare år. Antalet aktörer inom Ratos investeringssegment har blivit fler under de senaste tre åren. Dels har nya aktörer tillkommit, dels har existerande aktörer justerat sina investeringsintervall. Konkurrensen har därmed ökat. Ratos har dock i dagsläget inte kunnat konstatera att den ökade konkurrensen påverkat möjligheterna att genomföra goda affärer.

Lönsamhet

Trots att private equity-marknaden i vissa avseenden kan vara svår att utvärdera har ett antal internationella studier kring sektorns lönsamhet publicerats, till hjälp för den som står inför en investering inom private equity.



Källa: Svenska Riskkapitalföreningen



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.

En amerikansk studie (Kaplan & Schoar oktober 2002²⁾) har bl.a. visat att förvaltare inom private equity till skillnad från förvaltare av aktiefonder tenderar att upprepa förvaltningsframgångar. Studien visar också att framgångsrika private equity-förvaltare tycks upprätthålla sina goda resultat genom att begränsa sina fonders storlek och förbli i sitt ursprungliga investeringssegment.

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

¹⁾ Källa: Svenska Riskkapitalföreningen.

²⁾ Finns att läsa i sin helhet på [www.ratos.se/private equity](http://www.ratos.se/private-equity).

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 i Ratos 138-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 19 intresse- och dotterbolag, varav 17 är onoterade.

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

Allmänt om ägande

För Ratos är ägande av företag inget självändamål utan ett medel att nå avkastning åt aktieägarna. Att vara ägare medför också ansvar. 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 Riskkapitalförningens medlemsföretag uppgick vid utgången av 2003 till cirka 540 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 varje företag som förvärvats definieras tydliga avsikter med innehavet. Varje investering måste minst möta Ratos avkastningskrav på en IRR (årlig genomsnittlig avkastning) om 20%. Ledningen tar tillsammans med Ratos

och eventuella medinvesterar fram en affärsplan som ligger till grund för det utvecklingsarbete som följer efter investeringen och för utformningen av framtida styr- och incitaments-system. 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 en gång om året en årlig 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 investeringstillfället 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. Respekt för företagets anställda skall finnas och det är viktigt att visa ödmjukhet inför företagets behov av stabila förhållanden samt ha en rimlig och tydlig planeringshorisont. 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.

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. Arbetet sker med ledningen som uppdragsgivare.

Varje investering skall ha fungerande interna rapporterings- och styrsystem. Det är viktigt att ha kontroll över företagets verksamhet så att Ratos som ägare kan agera när behov uppstår.

Sammanfattningsvis och förenklat kan Ratos roll i affärsprocessen liknas vid en management-konsults fast med bredare frågespektra och ett direkt lönsamhetsansvar.

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

Organisation

I Ratos är det affärsorganisationen som består av 19 personer med 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 14-15 presenteras hela affärsorganisationen närmare.

Ratos affärsorganisation

Investeringsverksamhet

- VD, vice VD
- 3 Senior Investment Managers
- 8 Investment Managers

Affärsstöd

- 4 Ekonomi/Finans
- 2 IR/Information

Positiv totalavkastning femte året i rad

Ratos-aktien noteras på Stockholmsbörsens O-lista.

Aktiekapital och antal aktier

Aktiekapitalet är fördelat på 21 244 658 A-aktier och 59 497 968 B-aktier. Antalet återköpta aktier uppgår till 2 187 986 vilket innebär att utestående aktier uppgår till 78 554 640. Ratos A-aktie motsvarar en röst och Ratos B-aktie 0,1 röst. En börspost motsvarar 100 aktier. Nominellt värde är 12,50 kr per aktie.

Optionsprogram

Bolagsstämman har beslutat om ett köptionsprogram utfärdat under 2001, 2002 och 2003. Andelen totalt utställda köptioner uppgår till 1 283 000 vilket medför en maximal utspädningseffekt om 0,28%. Löptiden för samtliga optioner är 5 år. Köptionerna är utställda på redan återköpta aktier.

Totalavkastning +27%

Under 2003 uppgick totalavkastningen (kursutveckling inklusive återinvesterad utdelning) för Ratos B-aktie till +27% att jämföras med SIX Return Index som steg med 34%.

Ratos B-aktie steg med 18% under 2003, vilket kan jämföras med SAX-index som under samma period steg med 30%. Årets högsta kurs, 113 kr, inföll i december och den lägsta, 86,5 kr, i februari. Ratos totala börsvärde uppgick vid årsskiftet till 7 502 Mkr.

Omsättning

Totalt omsattes 17,4 miljoner Ratos-aktier till ett värde av 1,7 miljard kr. Motsvarande värden för 2002 var 14,8 miljoner aktier respektive 1,5 miljard kr. I genom-

snitt handlades 69 972 aktier per dag, en ökning med 18% jämfört med 2002.

Utdelning 7,25 kr

Ratos skall föra en offensiv utdelningspolitik. Styrelsen föreslår en utdelning för 2003 på 7,25 kr (6,75) per aktie, vilket motsvarar en direktavkastning på 6,4% baserat på sista betalkurs vid årets slut.

Återköp av egna aktier

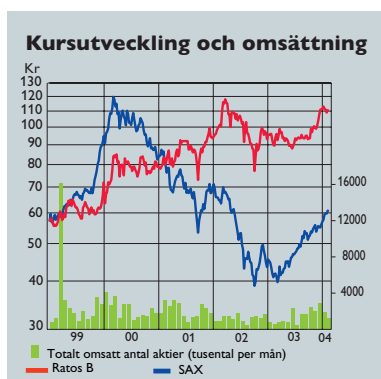
Beslut togs på bolagsstämman 2003 om att förvärv upp till 7% av bolagets egna aktier får ske fram till nästa ordinarie bolagsstämma den 1 april 2004. Under 2003 har Ratos återköpt 170 800 egna aktier av serie B. Förvärven har skett till en snittkurs om 89,77 kr.

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 till den 31 december 2003 har 396 469 A-aktier inlämnats för omstämpling till B-aktier.

Ägarstruktur

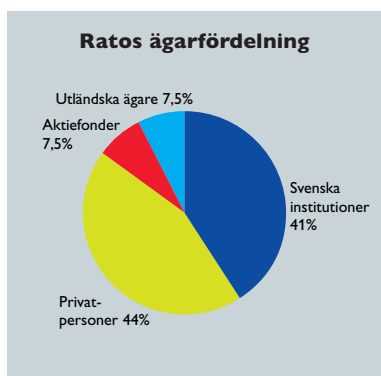
Vid utgången av 2003 var antalet aktieägare i Ratos 23 699. De tio största ägarna svarade för 74% av rösterna och 47% av kapitalet. Svenska institutioner och aktiefonder ägde 48,5% av kapitalet medan 44% ägdes av svenska privatpersoner. Den utländska ägarandelen uppgick till 7,5%. 66% av Ratos aktieägare ägde 500 eller färre aktier och svarade tillsammans för 4% av aktiekapitalet.



Källa: SIX



Källa: SIX



Källa: SIS Ägarservice

För definitioner se sid 101.

Analytiker som följer Ratos			
ABG Sundal Collier Fredrik Grevelius fredrik.grevelius@abgsc.se telefon: 08-566 28 600	Carnegie Johan Sjöberg johsjo@carnegie.se telefon dir: 08-676 87 55	Cheuvreux Nordic Tomas Ramsälv tramsalv@caicheuvreux.com telefon dir: 08-723 51 72	Nordea Securities Stefan Andersson stefan.andersson@nordea.com telefon dir: 08-534 922 86
Alfred Berg Jacob Wall jacob.wall@alfredberg.se telefon dir: 08-572 360 59	Leemon Wu leewu@carnegie.se telefon dir: 08-588 691 87	Enskilda Securities Andreas Joelsson andreas.joelsson@enskilda.se telefon dir: 08-5222 96 18	Swedbank Christian Brunlid christian.brunlid@swedbank.com telefon dir: 08-5859 25 66
	Cazenove & Co Chris Brown christopher.brown@cazenove.com telefon dir: 0044-20 7825 9759	Handelsbanken Henrik Kronqvist hekr03@handelsbanken.se telefon dir: 08-701 52 90	Rickard Henze rickard.henze@swedbank.com telefon dir: 08-5859 16 24

Nyckeltal per aktie					Ratos aktieägare				
Kr	2003	2002	2001	2000	2003-12-31	A-aktier	Antal B-aktier	Andel röster, %	Andel kapital, %
Vinst	7,71 ¹⁾	4,60	22,07	23,50	Familjen Söderberg	11 807 759	2 944 947	44,5	18,3
Utdelning	7,25 ²⁾	6,75	6,25	5,50	Söderbergsstiftelserna	6 529 720	5 740 460	26,1	15,2
Utdelning i % av vinst	94,0	146,7	28,3	23,4	Utländska aktieägare	811 934	5 221 534	4,9	7,5
Utdeln. i % av substansvärde	7,1	6,4	5,8	4,4	Skandia		2 050 815	0,8	2,5
Substansvärde	102	106	108	125	AMF Pension		2 029 700	0,8	2,5
Utestående genomsn. antal aktier	78 610 824	78 867 216	79 029 299	80 350 723	Tredje AP-fonden	1 950	1 974 550	0,7	2,5
Utestående antal aktier vid årets slut	78 554 640	78 645 440	78 958 226	79 155 626	Östersjöstiftelsen		1 861 813	0,7	2,3
¹⁾ Efter utspädning 7,69 kr.					Nordea fonder		1 673 440	0,6	2,1
²⁾ Föreslagen utdelning.					SEB fonder		1 453 836	0,5	1,8
					HQ. SE fonder		1 408 600	0,5	1,7
					Svenskt Näringsliv		1 400 000	0,5	1,7
					Familjen Montgomery	1 000	732 256	0,3	0,9
					Björn Håkansson	664 984		2,5	0,8
					SEB-Trygg Försäkring		664 800	0,2	0,8
					Återköp av egna aktier ¹⁾		2 187 986	0,8	2,7
					Övriga	1 427 311	28 153 231	15,6	36,7
					Totalt	21 244 658	59 497 968	100,0	100,0
					¹⁾ Tom 2004-02-24.				Källa: SIS Ågarservice

Data per aktie					Aktieägarstatistik		
Kr	2003	2002	2001	2000	Storleksklasser	Antal aktieägare	Totalt antal aktier, %
Börskurs vid årets slut, B	113	95,50	93,50	79	1 – 500	15 659	3,9
Börskurs/substansvärde, %	111	90	87	63	501 – 1 000	3 809	3,9
Direktavkastning, %	6,4 ¹⁾	7,1	6,7	7,0	1 001 – 2 000	2 003	4,0
Totalavkastning, %	27	8	27	16	2 001 – 5 000	1 365	5,7
P/E-tal	14,7	20,8	4,2	3,3	5 001 – 10 000	425	4,0
Högsta/lägstä betalkurs, B	113/86,5	119/74	99,50/73	87,50/63	10 001 – 20 000	181	3,3
Genomsnittligt antal handlade Ratos-aktier/dag, tusental	70	59	103	108	20 001 – 50 000	132	5,5
Antal aktieägare	23 699	21 302	18 909	16 065	50 001 – 100 000	51	4,5
¹⁾ Föreslagen utdelning.					100 001 –	74	65,2
						23 699	100,0

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

Affärsorganisation

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

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

Clara Bolinder-Lundberg

IR-ansvarig.

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

Aktier i Ratos: 3 000 B-aktier

Optioner i Ratos: 22 500 köpoptioner/2002
20 000 köpoptioner/2003

Anna-Karin Celsing

Informationschef.

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

Aktier i Ratos: 40 000 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: 20 000 köpoptioner/2001
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

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

Bo Jungner

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven Bluegarden,
Intervect och Q-Labs.
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
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

Mats Lönnqvist

Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven Camfil,
Dynal Biotech, Lindab och LRT/Tornet.
Född 1954. Civilekonom.
Till Ratos 1 maj 2000. vVD och CFO Esselte
1997–2000. vVD och CFO Biacore Internatio-
nal 1996–1997. CFO Securum 1995–1996.
Verksam i eget konsultbolag sedan 1983.

Aktier i Ratos: 55 000 B-aktier (privat o bolag)

Optioner i Ratos: 60 000 köpoptioner/2001
50 000 köpoptioner/2003

Thomas Mossberg

vVD, Senior Investment Manager.

Ansvarig för innehaven Atle Industri, Dahl,
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

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-
chefsbefattningar inom Lantmännenorganisa-
tionen 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: 1 000 B-aktier

Optioner i Ratos: 0



Hans Ekelund

Carina Strid

Anna Ahlberg

Thomas Mossberg

Bo Jungner

Berit Lind



Thomas Hofvenstam

Clara Bolinder-Lundberg

Stig Karlsson

Barbro Wallin

Susanna Högberg Campbell

Arne Karlsson



Per Frankling

Kerstin Svanqvist

Henrik Blomé

Mats Lönnqvist

Kristina Patek

Anna-Karin Celsing

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 9 april 2003 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 2004. Till medlemmar av denna kommitté har utsetts Olof Stenhammar (sammanställande), Jan-Erik Erenius, Jan Söderberg och Per-Olof Söderberg. Information om nomineringskommitténs medlemmar lämnades i delårsrapport för tredje kvartalet 2003. Aktieägare som önskar komma i kontakt med nomineringskommittén kan göra detta via e-post (info@ratos.se), brev (Ratos, Box 1661, 111 96 Stockholm) eller telefon (08-700 17 00, Lena Elfström).

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 samt ordförandes arbetsuppgifter. I beslutsordningen för bolagets styrelse och VD rörande investeringsverksamheten fastställs att alla förvärv av, och tilläggsinvesteringar i, bolag som skall ingå bland Ratos kärninnehav skall underställas styrelsen för beslut. Detta gäller även försäljning, helt eller delvis, av ett kärninnehav.

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 2003 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

Ersättningskommittén har till uppgift att fastställa anställningsvillkor för vissa högre tjänstemän inom Ratos-koncernen. Ersättningskommittén avrapporterar till styrelsen. I ersättningskommittén, som under 2003 sammanträtt fyra gånger, har ingått Olof Stenhammar, Peggy Bruzelius och Jan Söderberg. Adjungerad ledamot har varit Per-Olof Söderberg. I gruppens uppgifter ingår att:

- Handlägga anställningsvillkor för VD
- Godkänna villkor för personal direkt underställd VD enligt "farfarsprincipen"
- Fungera som rådgivarinstans vid behov av generella policyformuleringar
- Handlägga ärenden av principiell karaktär rörande pensionsavtal, avgångsvederlag, arvoden och förmåner
- Handlägga frågor rörande bolagets incitamentssystem.

Incitamentssystem för bolagets affärsorganisation är av stor strategisk betydelse för Ratos. Styrelsen har därför föreslagit, vilket senare fattats beslut om på ordinarie bolagsstämma 2001, 2002 och 2003, om ett köptionsprogram. Förslag om köptionsprogram har även lämnats till stämman 2004. Löptiden för samtliga köptioner är 5 år. Ledningen har erlagt marknadsmässig premie för köptionerna i samtliga program.

Köptionerna är utställda på redan återköpta aktier. Till och med år 2003 har 1 283 000 optioner ställts ut vilket motsvarar en maximal utspädningseffekt om 0,28%. Lösenpriset på de optioner som ställdes ut under 2001 var 102 kr, för optioner utställda under 2002 135 kr och för optioner utställda 2003 116 kr. Pris per köption uppgick till 4,05 kr 2001, 10,40 kr 2002 samt 7,20 kr 2003. Förvärv av köptioner subventioneras genom att köparen

erhåller en extra ersättning motsvarande högst 60% av optionspremien efter avdrag för 55% schablonskatt, varvid ersättningen fördelas till lika delar på fem år och förutsätter att personen är fortsatt verksam i Ratos-koncernen (föreslagen till 50% för 2004).

Det teckningsoptionsprogram som utfärdades 1999 motsvarande 530 000 teckningsoptioner förföll 2004-02-15. Totalt har under 2003 80 000 optionsrätter utnyttjats till att teckna nya Ratos-aktier.

Utöver optionsprogrammen har ersättningskommittén arbetat fram ramarna för en rörlig ersättningsdel till delar av affärsorganisationen. Den rörliga ersättningsdelen 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 den rörliga ersättningsdelen fördelas över tre år med 50% första året och 25% de resterande två åren. För full utbetalning krävs att personen i fråga ej sagt upp sin anställning under dessa tre år.

I normalfallet kan den rörliga ersättningsdelen 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 det ingående redovisade substansvärdet uppnås. En maximal nivå på den rörliga ersättningsdelen är fastslagen och uppgick oförändrat till 40 Mkr för verksamhetsåret 2003. Totalt beslutades för 2003 om en rörlig ersättningsdel om 13,46 Mkr varav 4,46 Mkr var resultatbaserat. För år 2002 uppgick den rörliga ersättningsdelen till 9 Mkr. Såväl resultatbaserad som kvalitativt rörlig ersättning fördelas diskretionärt. För 2003 tilldelades VD 18% av den samlade rörliga ersättningen.

Revisionskommitté

Styrelsen har formaliserat revisionsarbetet genom arbetet i en revisionskommitté. I kommittén ingår samtliga styrelseledamöter med undantag för VD. Revisionskommittén sammanträder en till två gånger per år. I bolagets arbetsordning fastställs även att styrelsens ordförande har i uppgift att hålla en löpande kontakt med bolagets revisorer.

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.

Innehaven i korthet

Arcorus

Arcorus fokuserar på kvalificerade hydrauliska system och produkter. I koncernen ingår dotterbolagen Hägglunds Drives, GS-Hydro och Lidan Marine. Kunderna återfinns främst inom industri, marin- och offshore-segmenten. Arcorus är representerat med dotterbolag och agenter i drygt 40 länder.



Under 2003 tillverkades den 100 000:e hydraulmotorn i Mellansel.

2003-12-31	
Omsättning	1 416 Mkr
Resultat före skatt	86 Mkr
VD	Anders Lindblad
Ratos ägarandel	77% ¹⁾
Bidrag till Ratos resultat	79 Mkr
Bokfört värde i Ratos	472 Mkr
www.arcorus.com	
¹⁾ Sedan januari 2004 är Ratos ägarandel 100%.	

Atle Industri

Atle Industri består av en portfölj av 13 företag, varav 11 är helägda, som tillkom i samband med Ratos och brittiska 3i:s förvärv av Atle. Företagen är verksamma inom verkstadsindustri, handel, avfallshantering och IT/teknologi.

2003-12-31	
Omsättning	2 375 Mkr
Resultat före skatt	36 Mkr
VD	Hans Åke Norås
Ratos ägarandel	50%
Bidrag till Ratos resultat	8 Mkr
Bokfört värde i Ratos	478 Mkr
www.atleindustri.se	



Envac är verksamt inom avfallshantering. Här ses en mottagningsstation i Sevilla, Spanien.

Bluegarden

Bluegarden är en av Nordens fem största aktörer inom lönehantering. Bolaget har 300 anställda med kontor på sju ställen i Norge och ett i Danmark. Verksamheten består av standardiserade lönehanterings-system, IT-baserade personaladministrativa funktioner, IT-stödd outsourcing av personalavdelningar samt konsulttjänster.



Bluegarden arbetar med IT-stödd outsourcing av personalavdelningar.

2003-12-31	
Omsättning	392 Mkr
Resultat före skatt	34 Mkr
VD	Svein Gullaksen
Ratos ägarandel	100%
Bidrag till Ratos resultat	0 kr
Bokfört värde i Ratos	387 Mkr
www.bluegarden.no	

Camfil

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

2003-12-31	
Omsättning	2 691 Mkr
Resultat före skatt	139 Mkr
VD	Alan O'Connell
Ratos ägarandel	30%
Bidrag till Ratos resultat	34 Mkr
Bokfört värde i Ratos	435 Mkr
www.camfil.com	



Byte av luftfiltret Hi Flo som är Camfils största produkt.

Dahl

Dahl är Nordens ledande grossist- och handelsföretag inom VVS- och VA-produkter samt rörprodukter till industrin. Dahl har en ledande position i Danmark, Sverige, Norge och Polen samt en stark ställning på den finska marknaden.



Dahl har över 50 000 kunder och 2 000 leverantörer.

2003-12-31	
Omsättning	12 488 Mkr
Resultat före skatt	300 Mkr
VD	Per-Olof Söderberg
Ratos ägarandel	41%
Bidrag till Ratos resultat	153 Mkr
Bokfört värde i Ratos	-65 Mkr ¹⁾
www.dahlinternational.com	

¹⁾ Efter refinansieringen av ägarnas innehav där Ratos erhöll 928 Mkr kontant i början av 2003.

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 egenskaper såsom låg vikt, hög hållfasthet, isolationsförmåga samt kemisk resistens.

2003-12-31	
Omsättning	658 Mkr
Resultat före skatt	52 Mkr
VD	Anders Paulsson
Ratos ägarandel ¹⁾	48%
Bidrag till Ratos resultat	-3 Mkr
Bokfört värde i Ratos	637 Mkr
www.diabgroup.com	

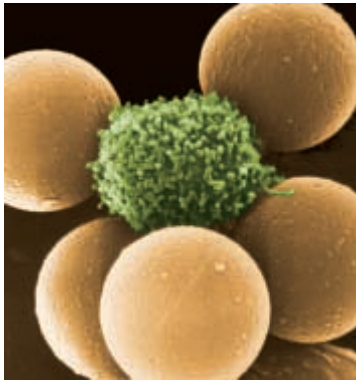
¹⁾ Ännu ej överfört från Atle till Ratos.



DIABs kärnmaterial används bl a i skrov till båtar.

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.



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

2003-12-31	
Omsättning	595 Mkr
Resultat före skatt	38 Mkr
VD	Jon Hindar
Ratos ägarandel	25%
Bidrag till Ratos resultat	10 Mkr
Bokfört värde i Ratos	261 Mkr
www.dynalbiotech.com	

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.

2003-12-31	
Omsättning	620 Mkr
Resultat före skatt	23 Mkr
VD	Hans Porat
Ratos ägarandel	50% ¹⁾
Bidrag till Ratos resultat	5 Mkr
Bokfört värde i Ratos	106 Mkr
www.gadelius.com	
¹⁾ Sedan januari 2004 är Ratos ägarandel 100%.	



Gadelius har varit verksamt i Japan sedan 1907.

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 dels dotterbolagen med försäljning till GDS-kunder; Duri, Hafa, HDF-Bolagen, HDF-Gyttorp Jakt och Sven Svenssons, dels dotterbolagen med försäljning till proffskunder; Markt & Co och Penope.



Duri är marknadsledande på den svenska proffsmarknaden för golvtillbehör som lister, maskiner, lacker och slipmaterial.

2003-12-31	
Omsättning	1 194 Mkr
Resultat före skatt	39 Mkr
VD	Thomas Holmgren
Ratos ägarandel	49% ¹⁾
Bidrag till Ratos resultat	15 Mkr
Bokfört värde i Ratos	177 Mkr
www.haendig.com	
¹⁾ Sedan januari 2004 är Ratos ägarandel 100%.	

Haglöfs

Haglöfs utvecklar, producerar och marknadsför utrustning och kläder för ett aktivt uteliv. Sortimentet omfattar rygg-säckar, sovsäckar, tält, skor och kläder. Koncernen är marknadsledande i Norden och har en betydande ställning i Europa.

2003-12-31	
Omsättning	341 Mkr
Resultat före skatt	15 Mkr
VD	Mats Hedblom
Ratos ägarandel	100%
Bidrag till Ratos resultat	12 Mkr
Bokfört värde i Ratos	116 Mkr
www.haglofs.se	



Haglöfs har rönt stora framgångar på exportmarknaden.

HL Display

HL Display är Europas ledande leverantör av produkter och system för varuexpone-ring och butikskommunika-tion. Företaget har egna bolag i 25 länder. Tillverkning sker i Sverige, USA och Storbritan-nien. HL Display är noterat på Stockholmsbörsen.

2003-12-31	
Omsättning	1 129 Mkr
Resultat före skatt	-9 Mkr
VD	Anders Remius
Ratos ägarandel	29%
Bidrag till Ratos resultat	-11 Mkr
Bokfört värde i Ratos	225 Mkr
www.hl-display.com	



Hyllkantlister ingår i HL Displays system för varuexponering.

Industri Kapital

Industri Kapital är ett onoterat private equity-företag med ett förvaltat kapital om ca 3,5 mil-jarder EUR. Bolaget har sedan starten 1989 genomfört när-mare 50 investeringar i ett antal fonder inom olika branscher i Europa, med huvuddelen inom kemi, verkstad, handel och tjänstesektorn.



2003-12-31	
VD	Björn Savén
Bidrag till Ratos resultat	34 Mkr
Bokfört värde i Ratos	318 Mkr
www.industrikapital.com	

Intervect

Intervect är världsledande inom utveckling, tillverkning och försäljning av kuggstångs-driven 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.

2003-12-31	
Omsättning	990 Mkr
Resultat före skatt	-33 Mkr
VD	Petter Arvidson
Ratos ägarandel	50%
Bidrag till Ratos resultat	-30 Mkr
Bokfört värde i Ratos	177 Mkr
www.intervect.com	



Alimak's utrustning används vid byggandet av världens högsta byggnad, Taipei Financial Centre i Taiwan.

Lindab

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



Cirkulära ventilationskanaler vinner terräng.

2003-12-31	
Omsättning	5 302 Mkr
Resultat före skatt	92 Mkr
VD	Kjell Åkesson
Ratos ägarandel	48%
Bidrag till Ratos resultat	44 Mkr
Bokfört värde i Ratos	1 066 Mkr
www.lindab.com	

LRT/Tornet

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

2003-12-31	
Hyresintäkter	2 403 Mkr ¹⁾
Resultat före skatt	740 Mkr ¹⁾
VD	Sverker Lerheden
Ratos ägarandel	33% ¹⁾
Bokfört värde i Ratos	663 Mkr ²⁾
www.tornet.se	
¹⁾ Avser Fastighets AB Tornet	
²⁾ Avser LRT Acquisition	



I centrala Göteborg med absolut bästa läge har Tornet 38 000 kvm attraktiva kontor.

Martinsson

Martinsson är Sveriges ledande aktör inom området server och serverrelaterade tjänster. Martinsson erbjuder en kombination av konsulttjänster och produkter från världsledande leverantörer i syfte att öka kundernas produktivitet. Bolaget finns etablerat på 18 orter i Sverige.



Martinsson fortsätter att stärka sin ställning som IT-specialist med serverfokus.

2003-12-31	
Omsättning	1 247 Mkr
Resultat före skatt	-4 Mkr
VD	Lars Pettersson
Ratos ägarandel	50%
Bidrag till Ratos resultat	-4 Mkr
Bokfört värde i Ratos	107 Mkr ¹⁾
www.martinsson.se	
¹⁾ Efter ny koncernstruktur.	

Overseas Telecom

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



Mobiltelefoni i Uganda har haft en god utveckling.

2003-12-31	
Omsättning	307 Mkr
Resultat före skatt	194 Mkr
VD	Anders Ekman
Ratos ägarandel	9%
Bokfört värde i Ratos	27 Mkr

Q-Labs

Q-Labs är ett konsultbolag inom tjänster för kvalitets-säkring av programvaruutvecklingsprocesser. Bolaget har verksamhet i Sverige, Tyskland, Frankrike och USA.

2003-12-31	
Omsättning	142 Mkr
Resultat före skatt	5 Mkr
VD	Peter Rodholm
Ratos ägarandel	48%
Bidrag till Ratos resultat	2 Mkr
Bokfört värde i Ratos	38 Mkr
www.q-labs.com	



Q-Labs levererar programvara för kvalitetssäkring till bilindustrin.

Superfos

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



Plastförpackningen med "SuperLock" är en av Superfos nya lovande produkter.

2003-12-31	
Omsättning	3 217 Mkr
Resultat före skatt	-52 Mkr
VD	Kim R.Andersen
Ratos ägarandel	33%
Bidrag till Ratos resultat	-18 Mkr
Bokfört värde i Ratos	335 Mkr
www.superfos.com	

Portföljsammansättning 2003

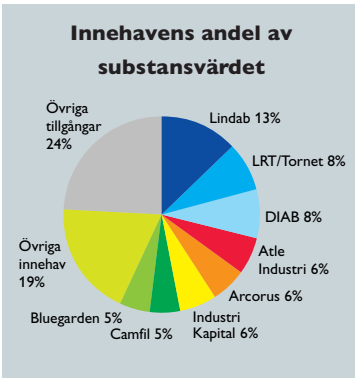
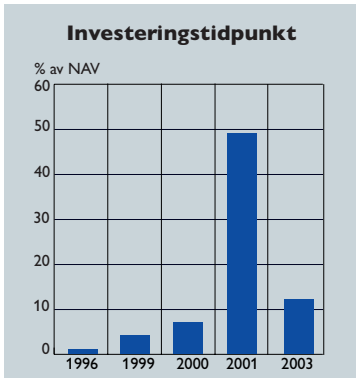
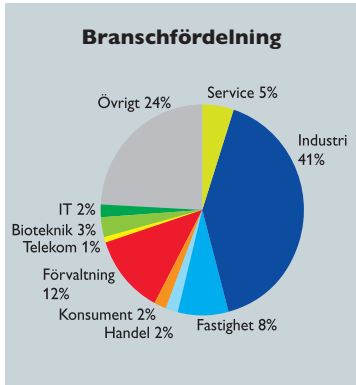
Totalt 19 innehav ingick i Ratos portfölj per 2003-12-31.

Största andelen av Ratos portfölj, i förhållande till redovisat substansvärde, är placerad inom industrisektorn, där sju innehav svarar för 41%. De näst största segmenten är förvaltning och fastighet med 12% respektive 8%.

Hälften av Ratos substansvärde hänförs till bolag som förvärvades 2001. Under detta år köptes Atle varvid tretton bolag tillkom i portföljen, av vilka fyra har avyttrats sedan dess.

Ratos största innehav, sett till substansvärde, är industri-företaget Lindab. Därefter följer LRT/Tornet och DIAB. De åtta största bolagen svarar för 57% av substansvärdet.

Huvuddelen av övriga tillgångar består av likvida medel.



Förvaltningsberättelse

Förvaltningsberättelse	26
Koncernens resultaträkning	28
Koncernens kassaflödesanalys	29
Koncernens balansräkning	30
Koncernens förändringar i eget kapital	32
Moderbolagets resultaträkning	33
Moderbolagets balansräkning	34
Moderbolagets förändringar i eget kapital	35
Moderbolagets kassaflödesanalys	36
Aktieinnehav	37
Bokslutskommentarer och noter	38
Revisionsberättelse	53
Styrelse och revisorer	54

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Ratos AB (publ) 556008-3585 får härmed avge sin berättelse för 2003. 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, branschgeneralist med förvärv inom Norden och globala försäljningar ("exits").

Resultat

Ratos-koncernens resultat före skatt uppgick till 812 Mkr (634). I detta ingår resultat från innehav med 846 Mkr (730), varav exitresultat 444 Mkr (364), samt förvaltningskostnader med -100 Mkr (-109) och finansnetto med 66 Mkr (13). I resultat från innehaven bidrar Dahl mest, 153 Mkr. Exitresultatet härrör framför allt från försäljningen av Capona, 195 Mkr, och Hilding Anders, 212 Mkr.

Forskning och utveckling

Utveckling bedrivs inom dotterbolagen Arcorus och Bluegarden.

Innehav

Vid årets slut hade Ratos 19 innehav inklusive Industri Kapital.

Ratos och Lehman Brothers förvärvade genom LRT Acquisition drygt 80% i det noterade fastighetsbolaget Tornet i slutet av året. Ratos äger 40% av LRT Acquisition. I december förvärvades 100% av det norska bolaget Bluegarden från den norska posten. Bolaget är en av Nordens fem största aktörer inom personaladministrativa stödfunktioner.

Innehaven i Capona, DataVis och Hilding Anders avyttrades under året. Verksamheten inom Giga överfördes till Martinsson.

Efter förvärvet av Atle under 2001 är DIAB det enda bolag som ännu ej överförts från Atle till Ratos och 3i.

Substansvärde

Ratos substansvärde steg under 2003 med 2%, justerat för lämnad utdelning. Substansvärdet vid årets slut uppgick till 8 015 Mkr (8 368), motsvarande 102 kr per aktie (106). Onoterade innehav, som tillgångarna huvudsakligen består av, tas upp till sitt koncernmässigt bokförda värde.

Finansiell ställning

Likvida medel i koncernen uppgick vid årets slut till 170 Mkr (173). Kortfristiga räntebärande placeringar uppgick till 1 462 Mkr. Likviditeten har påverkats av gjorda exits och av refinansieringen av ägarnas innehav i Dahl i början av 2003 med drygt 900 Mkr.

Moderbolaget har betydande likvida resurser. Likvida medel inklusive kortfristiga räntebärande placeringar uppgick till 1 500 Mkr vid årets slut. Skulderna, som är begränsade, avser främst skulder till centralt administrerade, mindre dotterbolag. I normalfallet skall moderbolaget vara obelånat.

Händelser efter balansdagen

I början av januari har VVS-grossisten Bierregaard AB, som operativt sett ingick i Atle Industri, avyttrats till Dahl. Ratos har tecknat avtal om att förvärva alla utestående aktier i Arcorus, Gadelius och Haendig. Efter anmälningstidens slut för Ratos och Lehman Brothers gemensamma bud på Tornet har motsvarande 82,4% accepterat budet.

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
- ordförandes arbetsuppgifter
- informationsordning mellan bolaget och styrelsen

I beslutsordningen är det bland annat fastställt att alla beslut rörande investeringar och avyttringar av Ratos innehav underställs 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 rapporterande 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 2003 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 170 800 st aktier förvärvats med nominellt belopp 2 Mkr. Det förvärvade antalet aktier motsvarar 0,2% av aktiekapitalet. Totalt 15 Mkr har utbetalts i likvid för förvärvet. Vid årets utgång innehar företaget 2 187 986 egna aktier, nominellt belopp 27 Mkr, motsvarande 2,7% av aktiekapitalet. Totalt har 180 Mkr utbetalts för aktierna.

Styrelsen föreslår bolagsstämman att genomföra en nedsättning av aktiekapitalet genom indragning av återköpta aktier med 500 000 aktier.

Nyemission

Under året har 80 000 aktier med nominellt belopp 1 Mkr emitterats, motsvarande 0,1% av aktiekapitalet. Totalt har erhållits 6,4 Mkr. De emitterade aktierna är kopplade till teckningsoptionsprogrammet från 1999 med sluttidpunkt 2004-02-15. Lösenpriset var 75 kr per aktie.

Miljöpåverkan

Inom dotterbolaget Arcorus bedrivs tillståndspliktig verksamhet enligt miljöskyddslagen. Tillståndet avser miljöpåverkan från mekanisk industri med avseende på utsläpp av lösningsmedel, stoft, avloppsvatten samt buller.

Övergång till IFRS 2005

De väsentligaste skillnaderna mellan nuvarande redovisningsprinciper och de kommande IAS/IFRS-principer som skall tillämpas från och med 2005 är, för Ratoss del, redovisningen av goodwill, pensioner och finansiella instrument. Redovisningen av goodwill, som ännu ej är beslutad av IASB, innebär att avskrivning av goodwill upphör. I stället skall en värdetest göras minst en gång per år. Om värdet underskrider det bokförda värdet skall nedskrivning direkt ske till detta lägre värde. Beräkningen av pensionsskulder kommer att förändras redan under 2004 genom att svenska regler anpassas ett år tidigare. Den nya principen berör förmånsbaserade, till skillnad från avgiftsbaserade, pensioner och innebär att varje företag själv skall bestämma sina antaganden om bland annat inflation och ränta vid beräkning av pensionsskuld. Dessutom skall hänsyn tas till förväntad löneökning baserat på bolagets egna antaganden. Ratoss har påbörjat arbetet med att kartlägga och beräkna pensionsskulden enligt de nya principerna. Redovisningen av finansiella instrument innebär att redovisning av bl a derivatinstrument skall ske till verkligt värde. Informationskraven är omfattande och likaså kraven för säkringsredovisning av finansiella instrument.

Ratoss kommer fortsatt att redovisa intressebolag enligt kapitalandelsmetoden. Det ställer stora krav på Ratoss dotter- och intressebolag. För att säkerställa övergången för dessa bolag har Ratoss under året genomfört interna seminarier som informerat om de nya redovisningsreglerna samt inrättat en funktion för att följa, analysera och lära ut de nya reglerna inom koncernen. Detta arbete kommer att fortsätta.

Övrigt

Koncernens fria medel uppgick till 5 863 Mkr, varav ingen överföring till bundet eget kapital föreslås.

Förslag till vinstdisposition

Till bolagsstämmans förfogande står:

	Mkr
Balanserade vinstmedel	6 044
Årets resultat	778
	6 822

Styrelsen och verkställande direktören föreslår följande vinstdisposition:

Utdelning till innehavare av aktier av serie A och B 7,25 kr/aktie ¹⁾	570
Balanseras i ny räkning	6 252

¹⁾ Baserat på antalet utestående aktier den 24 februari 2004. Antalet återköpta aktier per detta datum är 2 187 986 st och kan öka fram till avstämningsdagen för utdelning.

Koncernens resultaträkning

Mkr	Not 1	2003	2002
Innehav			
Resultat från dotterbolag	Not 2,3	91	71
Exitresultat, dotterbolag	Not 4		90
Resultatandelar från intressebolag	Not 2	297	326
Exitresultat, intressebolag	Not 4	412	206
Nedskrivning, intressebolag	Not 5	-7	-45
Utdelning från övriga bolag		21	14
Exitresultat, övriga bolag	Not 4	32	68
Resultat från innehav		846	730
Centrala intäkter och kostnader			
Förvaltningskostnader	Not 3,6	-100	-109
Finansiella poster	Not 7	66	13
Centralt netto		-34	-96
Resultat före skatt		812	634
Skatt	Not 8	-193	-262
Minoritetsintresse		-13	-9
Årets resultat		606	363
Resultat per aktie, kr			
före utspädning		7,71	4,60
efter utspädning		7,69	4,60
Antal utestående aktier			
i genomsnitt före utspädning		78 610 824	78 867 216
i genomsnitt efter utspädning		78 834 535	78 867 216
vid periodens slut		78 554 640	78 645 440
Föreslagen utdelning/utdelning per aktie, kr		7,25	6,75

Koncernens kassaflödesanalys

Mkr	Not 18, 22	2003	2002
Den löpande verksamheten			
Koncernens resultat före skatt		812	634
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		-569	-480
		243	154
Betald skatt		-39	-29
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		204	125
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-) av varulager		-7	36
Ökning (-) av rörelsefordringar		-66	-9
Minskning (-) av rörelseskulder		0	-32
Kassaflöde från den löpande verksamheten		131	120
Investeringsverksamheten			
Förvärv av dotterbolag		-352	-381
Försäljning av dotterbolag			142
Försäljning av aktier, innehav		1 398	1 932
Köp av aktier, innehav		-681	-369
Köp av övriga materiella anläggningstillgångar		-53	-25
Förändring, finansiella tillgångar		701	211
Kassaflöde från investeringsverksamheten		1 013	1 510
Finansieringsverksamheten			
Återköp av egna aktier		-15	-27
Optionspremie		3	4
Minskning (-) av räntebärande skulder		-53	-87
Nyemission		6	
Lämnad utdelning		-531	-493
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-590	-603
Årets kassaflöde		554	1 027
Likvida medel vid årets början		1 084	57
Kursdifferens i likvida medel		-6	0
Likvida medel vid årets slut		1 632	1 084

Koncernens balansräkning

Mkr			2003-12-31		2002-12-31
TILLGÅNGAR					
Anläggningstillgångar					
Immateriella					
Balanserade kostnader	Not 9	102		16	
Goodwill	Not 10	591	693	319	335
Materiella					
Byggnader och mark	Not 11	109		114	
Inventarier	Not 12	108	217	110	224
Finansiella					
Långfristiga fordringar, intressebolag	Not 13, 14	1 203		1 135	
Långfristiga fordringar, övriga	Not 15	88		34	
Uppskjutna skattefordringar	Not 8	4		3	
Aktier, intressebolag	Not 13	3 424		3 852	
Aktier, övriga		400	5 119	395	5 419
Summa anläggningstillgångar			6 029		5 978
Omsättningstillgångar					
Varulager		365	365	363	363
Kortfristiga fordringar					
Kundfordringar		396		341	
Kortfristiga fordringar, intressebolag		6		942	
Övriga kortfristiga fordringar		72		27	
Skattefordran		6			
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	Not 16	225	705	168	1 478
Kortfristiga placeringar, aktier och andelar	Not 17	27	27	22	22
Kortfristiga placeringar, övriga	Not 18	1 462		911	
Kassa och bank		170	1 632	173	1 084
Summa omsättningstillgångar			2 729		2 947
Summa tillgångar			8 758		8 925

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital	Not 37				
Aktiekapital		1 009		1 008	
Bundna reserver		955		1 250	
Fria reserver		5 257		5 416	
Årets resultat		606	7 827	363	8 037
Minoritetsintresse		107	107	118	118
Avsättningar					
Avsättningar för pensioner		63		59	
Avsättningar för skatter		8		8	
Uppskjuten skatteskuld	Not 8	5		6	
Övriga avsättningar	Not 19	7	83	12	85
Långfristiga skulder					
Ej räntebärande skulder					
Erhållna optionspremier				3	
Övriga skulder		1	1		3
Räntebärande skulder					
Skulder till kreditinstitut		81		60	
Övriga långfristiga skulder		6	87	6	66
Kortfristiga skulder					
Ej räntebärande skulder					
Leverantörsskulder		138		117	
Förskott från kunder		14		29	
Övriga kortfristiga skulder		60		58	
Skatteskuld		17		13	
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	Not 20	163	392	102	319
Räntebärande skulder					
Skulder till kreditinstitut		219		214	
Checkräkningskredit		31		3	
Övriga kortfristiga skulder		11	261	80	297
Summa eget kapital och skulder			8 758		8 925
Ställda säkerheter	Not 21		113		121
Ansvarsförbindelser	Not 21		24		13

Koncernens förändringar i eget kapital

Mkr	Not 37	Aktie- kapital	Över- kurs- fond	Kapital- andels- fond	Övriga bundna reserver	Fria reserver	Årets resultat	Totalt eget kapital
Utgående balans 2001-12-31		1 008		581	306	4 538	1 744	8 177
Lämnad utdelning						-493		-493
Övriga vinstdispositioner						1 744	-1 744	0
Valutakursdifferens intressebolag och dotterbolag						10		10
Återköp av egna aktier						-27		-27
Effekt av intressebolags återköp av egna aktier						1		1
Optionspremier						6		6
Förskjutning mellan bundet och fritt eget kapital				367	-4	-363		0
Årets resultat							363	363
Utgående balans 2002-12-31		1 008	0	948	302	5 416	363	8 037
Lämnad utdelning						-531		-531
Övriga vinstdispositioner						363	-363	0
Nyemission		1	5					6
Valutakursdifferens 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
		2003	2002					
Valutakursdifferenser vid årets början		116	105					
Årets valutakursdifferens		-308	-45					
Effekt av valutasäkring		11	10					
Valutakursdifferenser i avyttrade bolag		17	46					
Valutakursdifferenser vid årets slut		-164	116					

Totalt föreslagen utdelning beräknat på 78 554 640 aktier uppgår till 570 Mkr.

Moderbolagets resultaträkning

Mkr	Not 25	2003	2002
Innehav			
Exitresultat, dotterbolag			8
Utdelning, dotterbolag		56	
Exitresultat, intressebolag		634	569
Utdelning från intressebolag		44	49
Nedskrivning, intressebolag		-30	-356
Utdelning från övriga bolag		21	14
Exitresultat, övriga bolag		33	68
Resultat från innehav		758	352
Centrala intäkter och kostnader			
Förvaltningskostnader		-95	-103
Finansiella poster		115	99
Centralt netto		20	-4
Resultat före skatt		778	348
Skatt		–	–
Årets resultat		778	348
Förslagen utdelning/utdelning per aktie, kr		7,25	6,75

Moderbolagets balansräkning

Mkr		2003-12-31		2002-12-31
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Materiella				
Byggnader och mark	Not 26	11	11	
Inventarier	Not 27	4	6	17
Finansiella				
Aktier, dotterbolag	Not 28	994	572	
Långfristiga fordringar, dotterbolag	Not 29	652		
Aktier i intressebolag	Not 13	3 816	3 844	
Långfristiga fordringar, intressebolag	Not 30	555	1 135	
Aktier, övriga	Not 31	400	395	
Långfristiga fordringar, övriga	Not 32	82	28	5 974
Summa anläggningstillgångar		6 514		5 991
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar				
Fordringar dotterbolag	Not 33	13	43	
Fordringar intressebolag	Not 34	6	942	
Övriga kortfristiga fordringar	Not 35	53	14	
Skattefordran		1	1	
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	Not 36	193	145	1 145
Kortfristiga placeringar, övriga	Not 18	1 462	911	
Kassa och bank		38	73	984
Summa omsättningstillgångar		1 766		2 129
Summa tillgångar		8 280		8 120

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital	Not 37			
Bundet eget kapital				
Aktiekapital	1 009		1 008	
Reservfond	251		251	
Överkursfond	5	1 265		1 259
Fritt eget kapital				
Balanserade vinstmedel	6 044		6 239	
Årets resultat	778	6 822	348	6 587
Avsättningar				
Avsättningar för pensioner	3	3	6	6
Långfristiga skulder				
Ej räntebärande skulder				
Erhållna optionspremier			3	3
Räntebärande skulder				
Skulder till dotterbolag	128	128	144	144
Kortfristiga skulder				
Ej räntebärande skulder				
Leverantörsskulder	4		3	
Skulder till dotterbolag	9		2	
Övriga kortfristiga skulder	11		10	
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	34	58	22	37
Räntebärande skulder				
Skulder till dotterbolag	4		4	
Övriga kortfristiga skulder	0	4	80	84
Summa eget kapital och skulder		8 280		8 120
Ställda säkerheter		Inga		Inga
Ansvarsförbindelser		Inga		Inga

Moderbolagets förändringar i eget kapital

Mkr	Not 37	Aktie- kapital	Överkurs- fond	Reserv- fond	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Totalt eget kapital
Utgående balans 2001-12-31		1 008		251	4 516	2 239	8 014
Lämnad utdelning					-493		-493
Övriga vinstdispositioner					2 239	-2 239	0
Återköp av egna aktier					-27		-27
Lämnat aktieägartillskott					-2		-2
Optionspremie					6		6
Årets resultat						348	348
Utgående balans 2002-12-31		1 008	0	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

Totalt föreslagen utdelning beräknat på 78 554 640 aktier uppgår till 570 Mkr.

Moderbolagets kassaflödesanalys

Mkr	Not 18,22	2003	2002
Den löpande verksamheten			
Resultat före skatt		778	348
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet, m.m.		-643	-285
		135	63
Betald skatt		—	—
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		135	63
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-) av rörelsefordringar		-50	-69
Ökning (+) av rörelseskulder		19	13
Kassaflöde från den löpande verksamheten		104	7
Investeringsverksamheten			
Förvärv av dotterbolag		-422	-462
Försäljning av aktier, dotterbolag			156
Försäljning av aktier, Innehav		1 398	2 870
Köp av aktier, Innehav		-659	-369
Köp av övriga materiella anläggningstillgångar		-1	-3
Förändring, finansiella tillgångar		730	-668
Kassaflöde från investeringsverksamheten		1 046	1 524
Finansieringsverksamheten			
Återköp av egna aktier		-15	-27
Optionspremie		3	4
Lämnad utdelning		-531	-493
Nyemission		6	
Minskning (-) av räntebärande skulder		-97	-54
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-634	-570
Årets kassaflöde		516	961
Likvida medel vid årets början		984	23
Likvida medel vid årets slut		1 500	984

Aktieinnehav

2003-12-31	Antal, st	Förändring 2003, st	Börskurs kr per aktie ¹⁾	Bokfört värde koncern, Mkr	Marknads- värde, Mkr ²⁾	Andel av aktiekapital, %	Andel av rösträtt, %
Arcorus (dotterbolag) ¹²⁾	21 874 609			472,1		77,0	77,0
Atle Industri ^{3) 6)}	5 000	5 000		324,5		50,0	50,0
Bierregaard ^{3) 4)}	9 800			6,8		49,0	49,0
Bluegarden (dotterbolag)	75 000	75 000		386,6		100,0	100,0
Camfil A	422 414						
Camfil B	2 956 896			435,3		29,7	29,7
Capona		-9 334 452					
Choice Hotels	2 000 000	2 000 000	21,60	55,4	43,2	4,1	4,1
Dahl	835 095	15 272		-65,0		41,4	41,4
DataVis		-1 601 850					
DataVis konv. förlagslån		-362 068					
DataVis TO		-2 800					
DIAB ⁵⁾				637,0		48,1	48,1
Dynal Biotech	2 500 000			261,5		24,9	24,9
Envac ³⁾	160 000			146,0		50,0	50,0
Gadelius ^{7) 12)}	9 000			62,9		50,0	50,0
Giga Gruppen ⁸⁾	317			0,0		14,4	14,4
Giga Holding ⁶⁾	1 055 424			0,0		38,9	38,9
Haendig ^{6) 12)}	598 208	598 208		173,6		49,0	49,0
Haendig konv. förlagslån ⁶⁾	290	290		3,6			
Haglöfs (dotterbolag)	50 000			116,3		100,0	100,0
Hilding Anders A		-1 172 155					
Hilding Anders B		-2 050 045					
HL Display A	109 216						
HL Display B	2 115 854		111,00	224,7	247,0	28,9	20,2
Intervect	3 000 000			176,6		50,0	50,0
Lindab	482 320	-60		1 065,8		48,2	48,2
LRT/Tornet ⁹⁾	400	400		14,3		40,0	40,0
Martinsson Gruppen	1 761 191			128,0		50,0	50,0
Martinsson Informationssystem ¹⁰⁾	1 878 603	1 878 603		106,9		50,0	50,0
Overseas Telecom ¹¹⁾	159 000			26,7		8,8	19,3
Q-Labs	80 000			38,0		48,0	48,0
Superfos	3 433 571			335,0		32,7	32,7
Woodrose	250 500			36,0		50,0	50,0
Industri Kapital				318,3	451,8		
Summa innehav				5 486,9			
Summa innehav exkl. dotterbolag				4 511,9			
Avgår:							
Fordran för ännu ej överfört bolag				-687,5			
Aktieinnehav, anläggningstillgångar				3 824,4			
Aktieinnehav, omsättningsaktier				27,1	33,1		

¹⁾ Senaste betalkurs per 31 december 2003.

²⁾ För onoterade innehav i Industri Kapital tas värdet upp till enligt av Industri Kapital utförda värderingar.

³⁾ Ingår, operativt sett, i Atle Industri.

⁴⁾ Har avyttrats i början av 2004 till Dahl.

⁵⁾ Den planerade överföringen av innehavet från Atle till Ratos var inte genomförd vid årets slut.

⁶⁾ Förvärvats under året från Atle AB.

⁷⁾ Det koncernmässiga värdet avser Gadelius Holding BV.

⁸⁾ Verksamheten har under året överlåtits till Martinsson.

⁹⁾ I oktober lade Ratos tillsammans med Lehman Brothers Real Estate Partners ett offentligt bud på Fastighets AB Tornet. Vid årets slut har 82% av aktieägarna accepterat budet. Ratos äger 40% av det gemensamt bildade förvärvsbolaget LRT Acquisition AB. Det koncernmässiga värdet avser LRT Holding Company AB.

¹⁰⁾ Förvärvats från Martinsson Gruppen i samband med omstrukturering.

¹¹⁾ Det bokförda värdet har reducerats med utbetalning av kapital till ägarerna.

¹²⁾ I början av 2004 har avtal träffats om förvärv av resterande aktier.

Bokslutskommentarer och noter

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

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 har givit någon effekt på Ratos-koncernen.

Omräkning av utländska dotterbolag sker med dagskursmetoden enligt Redovisningsrådets rekommendation RR8 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 egna 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 intresseföretagets redovisning till belopp som svarar mot en redovisning enligt koncernens principer, om detta är praktiskt möjligt och inte är av oväsentlig betydelse.

Skatt

Moderbolaget beskattas enligt reglerna för investmentbolag. Det innebär att uppkomna realisationsvinster ej är skattepliktiga. Bolaget deklarerar en schablonintäkt motsvarande 1,5% av de innehavda aktiernas marknadsvärde vid årets ingång. Från och med 2004 beräknas inte schablonintäkt för onoterade innehav m.m. 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 tillgången börjar användas och fördelas linjärt över den tid tillgången ger ekonomiska fördelar. Övriga utvecklingskostnader kostnadsförs i den period de uppkommer.

Fordringar

Fordringar har efter individuell prövning upptagits till belopp varmed de beräknas inflyta.

Fordringar, skulder i utländsk valuta och valutaterminer

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.

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.

Aktier

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.

Likvida medel

Kassa och bank samt Kortfristiga placeringar klassificeras som likvida medel. Klassificeringen har gjorts med utgångspunkt att posterna lätt kan omvandlas till kassamedel, har en obetydlig värdefluktuation samt har en löptid om högst tre månader från anskaffningstidpunkten.

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 intresse- och dotterbolag 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.

Pensionsåtaganden

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

Resultaträkning

Ratos har valt att redovisa koncernens resultat på ett sätt som åskådliggör företagets verksamhet. En formell resultaträkning återfinns i not.

Intäktsredovisning

Intäktsredovisning sker när väsentliga risker och förmåner som är förknippade med företagens 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 totalt beräknade kostnader.

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

Köptionsprogrammet har säkrats genom återköp av egna aktier. Återköp av egna aktier redovisas som en reduktion av fritt eget kapital. Optionerna har förvärvats till marknadsmässigt pris och erhållen

premie 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.

Inbetald premie för teckningsoptionsprogrammet har bokförts som skuld. Teckning av aktie kan ske till 75 kr per aktie. Vid teckning av aktier emitteras nya aktier varvid aktiekapitalet ökar med nominellt belopp 12,50 kr/aktie och överkursfonden ökar med 67,50 kr/aktie inklusive inbetald optionspremie.

Utspädningseffekt för optioner

Utspädningseffekten av optionsprogrammen avseende vinst per aktie beräknas utifrån redovisat resultat efter skatt dividerat dels med genomsnittligt antal utestående 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

Leasing klassificeras i koncernredovisningen antingen som operationell eller finansiell leasing i enlighet med Redovisningsrådets rekommendation 6:99.

Segmentsrapportering

Ratos verksamhet innebär att Ratos skall äga 15-20 innehav. Ägarandelen skall normalt vara 20-50% och innehavstiden 3-7 år. Ratos är branschberoende med Norden som bas.

Verksamheten styrs och rapporteras utifrån de innehav som finns i Ratos portfölj. I såväl den interna som i den externa redovisningen presenteras respektive innehavs resultat och koncernmässiga värde enligt kapitalandelsmetoden. Utöver detta redovisas bolagsinformation för varje innehav.

Närstående

Moderföretaget har närståenderelationer som innefattar ett bestämmande inflytande över dotterbolagen, se not 28. Under året har Atle Industri och Haendig förvärvats från Atle AB samt Martinsson Informationssystem AB från Martinsson Gruppen AB. Aktieägartillskott har lämnats till Woodrose Invest AB och Haglöfs AB.

Händelser efter balansdagen

I början av januari har VVS grossisten Bierregaard AB, som operativt sett ingick i Atle Industri, avyttrats till Dahl. Ratos har tecknat avtal om att förvärva alla utestående aktier i Arcorus, Gadelius och Haendig.

Efter anmälningstidens slut för Ratos och Lehman Brothers gemensamma bud på Tornet har motsvarande 82,4% accepterat budet.

Tillämpning av Redovisningsrådets rekommendationer

Från och med 1 januari 2003 tillämpas följande rekommendationer från Redovisningsrådet: RR22 Utformning av finansiella rapporter; RR25 Rapportering för segment-rörelsegränar och geografiska områden, RR26 Händelser efter balansdagen och RR27 Finansiella instrument: Upplysningar och klassificering.

Noter

NOT 1 Koncernens resultaträkning

Mkr	2003	2002
Nettoomsättning ¹⁾	1 789	1 781
Övriga rörelseintäkter	17	8
	1 806	1 789
Övriga externa kostnader ²⁾	-1 215	-1 422
Personalkostnader, not 23	-510	-365
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-64	-50
Exitresultat, koncernföretag	–	90
Andelar i intressebolags resultat	702	487
Rörelseresultat efter avskrivningar	719	529
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	57	90
Övriga ränteutäkter och liknande resultatposter	115	118
Räntekostnader och liknande resultatposter	-79	-103
Resultat före skatt	812	634
Skatt på årets resultat	-30	-37
Skatt från intressebolag på årets resultat	-164	-225
Uppskjuten skatt	1	0
Minoritetens andel av årets resultat	-13	-9
Årets resultat	606	363
Årets resultat exklusive goodwillavskrivningar i koncernen och intressebolag uppgick till 909 (685) Mkr.		
¹⁾ Nettoomsättningens fördelning	2003	2002
Varuförsäljning	1 757	1 730
Värdepappershandel	32	51
	1 789	1 781

²⁾ I övriga externa kostnader ingår även varukostnader samt förändringar av produkter i arbete och färdiga varor.

Kostnader för utveckling uppgår i dotterbolagen till 19 Mkr (17). I resultatet ingår 9 Mkr i kursvinster, varav 11 Mkr är hänförliga till rörelseresultatet.

NOT 2 Resultat från dotterbolag och resultatandelar från intressebolag

Mkr	Resultat/ resultatandel	Varav Ratoss andel av bolagets goodwillavskr	Varav Ratoss goodwill- avskrivningar
Resultat från dotterbolag			
Arcorus	79	-11	-7
Haglöfs	12	-1	-3
	91	-12	-10
Resultatandel från intressebolag			
Atle Industri	8	-18	-8
Camfil	34	-14	-8
Capona	23		-1
Dahl	153	-67	30
DataVis	-2	-1	
DIAB ¹⁾	-3	0	-28
Dynal Biotech	10	-23	
Gadelius	5	-20	13
Giga Consulting	-1		-1
Haendig	15	-5	-4
Hilding Anders	77	-20	-5
HL Display	-11	-1	-8
Intervect	-30	-2	-3
Lindab	44	-56	
LRT/Tornet	-5		
Martinsson	-4	-9	-2
Q-Labs	2		0
Superfos	-18	-18	-2
	297	-254	-27
Resultat från innehav, exkl exitresultat	388	-266	-37

¹⁾ Den planerade överföringen från Atle till Ratoss var inte genomförd vid årets slut.

Resultat från dotterbolag

Mkr	2003	2002
Nettoomsättning	1 757	1 731
Övriga rörelseintäkter	1	2
Övriga externa kostnader	-1 137	-1 261
Personalkostnader	-450	-342
Avskrivningar	-62	-47
Rörelseresultat efter avskrivningar	109	83
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	0	0
Övriga ränteutäkter och likn. resultatposter	5	11
Räntekostnader och likn. resultatposter	-23	-23
Resultat före skatt	91	71

I resultatet för år 2003 ingår Haglöfs och Arcorus. Bluegarden förvärvades vid årets slut och ingår inte i resultatet. I resultatet för 2002 ingår Haglöfs under hela året. Arcorus som förvärvades under året ingår i resultatet från och med maj månad som dotterbolag. Arcorus resultat för tiden januari till april 2002 ingår i resultat från intressebolag. Exceed ingår i resultatet för år 2002 fram till och med avyttringen i april.

**NOT 3 Avskrivningar och nedskrivningar
av materiella och immateriella
anläggningstillgångar**

Mkr	2003			2002		
	Innehav	Centralt	Totalt	Innehav	Centralt	Totalt
Balanserade kostnader	2		2	2		2
Goodwill	22		22	18		18
Byggnader	4	0	4	3	0	3
Inventarier	34	2	36	25	2	27
	62	2	64	48	2	50

NOT 4 Exitresultat

Mkr	2003	2002
Dotterbolag		
Exceed	—	90
	—	90
Intressebolag		
Capona	195	—
DataVis	5	—
Esselte	—	98
Hilding Anders	212	—
Kronans Droghandel	—	108
	412	206
Övriga		
Hilton	—	50
Industri Kapital	32	18
	32	68

NOT 5 Nedskrivning, intressebolag

Mkr	2003	2002
DataVis	—	-25
Giga	—	-20
Q-Labs	-7	—
	-7	-45

NOT 6 Förvaltningskostnader, centralt

Mkr	2003	2002
Externa kostnader	-38	-44
Personalkostnader	-60	-62
Avskrivningar	-2	-3
	-100	-109

NOT 7 Finansiella resultatposter, centralt

Mkr	2003	2002
Finansiella anläggningstillgångar		
ränteintäkter	1	25
Finansiella omsättningstillgångar	71	19
Finansiella långfristiga skulder och avsättningar		-1
Finansiella kortfristiga skulder	-6	-30
	66	13

NOT 8 Koncernens skatt

Mkr	2003	2002
Aktuell skatt	-30	-34
Uppskjuten skatt	1	-4
Andel i intressebolagets skatt	-164	-224
	-193	-262

Avstämning effektiv skatt, koncernen

Resultat före skatt	812	634
Avgår:		
resultat från intressebolag	-297	-326
resultat från intressebolag, omallokerat	55	65
	570	373
Skatt enligt gällande skattesats, 28%	-159	-104
Effekt av särskilda skatteregler för investmentbolag	131	89
Skillnad i skattesatser i andra länder, ej aktiverade förlustavdrag och temporära skillnader, Arcorus	-1	-13
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt		-7
Utnyttjande av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	6	2
Skatteeffekt, koncerngoodwill	-6	-5
Skatt i intressebolag	-164	-224
Redovisad effektiv skatt	-193	-262

Uppskjuten skattefordran

Mkr	2003	2002
Skattemässiga överavskrivningar	-1	
Avsättningar, pension	1	
Avsättningar, övriga	1	2
Övrigt	3	1
	4	3

Uppskjuten skatteskuld

Mkr	2003	2002
Uppskjuten skatteskuld i obeskattade reserver	16	6
Uppskjuten skattefordran avseende		
Internvinster	-1	
Aktiverade förlustavdrag	-7	
Övrigt	-3	
	5	6

Ej värderade förlustavdrag

Mkr	2003	2002
Förlustavdrag	461	466

Merparten av ej värderade förlustavdrag hänför sig till av Ratos centralt administrerade dotterbolag. Förlustavdragen åsätts ej något värde då det inte är sannolikt att dessa kommer att medföra lägre skatteutbetalningar i framtiden.

NOT 9 Balanserade kostnader

Mkr	2003	2002
Akkumulerade anskaffningsvärden		
vid årets början	25	2
Investeringar	4	3
Balanserade kostnader i förvärvat bolag	131	20
Valutakursdifferenser	-2	0
	158	25
Akkumulerade avskrivningar enligt plan		
vid årets början	-9	–
Akkumulerade avskrivningar		
i förvärvat bolag	-45	-7
Årets avskrivningar	-2	-2
Valutakursdifferenser	0	0
	-56	-9
Värde enligt koncernbalansräkningen	102	16

Avser programvara, produkträttigheter, licenser samt externa utvecklingskostnader för programvara.

NOT 10 Goodwill

Mkr	2003	2002
Akkumulerade anskaffningsvärden		
vid årets början	385	206
Omklassificeringar		2
Investeringar	268	130
Goodwill i förvärvat bolag	47	187
Goodwill i avyttrat bolag		-139
Valutakursdifferenser	-6	-1
	694	385
Akkumulerade avskrivningar enligt plan		
vid årets början	-66	-75
Omklassificeringar		-2
Årets avskrivningar	-22	-18
Akkumulerade avskrivningar		
i förvärvat bolag	-15	-47
Akkumulerade avskrivningar		
i avyttrat bolag		76
Valutakursdifferenser	0	0
	-103	-66
Akkumulerade nedskrivningar		
vid årets början	0	-6
Årets nedskrivningar		
Nedskrivning i avyttrat bolag		6
	0	0
Värde enligt koncernbalansräkningen	591	319

NOT 11 Byggnad och mark

Mkr	2003	2002
Akkumulerade anskaffningsvärden		
vid årets början	153	30
Investeringar	4	4
Byggnad i förvärvat dotterbolag		116
Valutakursdifferenser	-6	3
	151	153
Akkumulerade avskrivningar enligt plan		
vid årets början	-39	-11
Akkumulerade avskrivningar		
i förvärvat dotterbolag		-25
Årets avskrivningar	-4	-2
Valutakursdifferenser	1	-1
	-42	-39
Värde enligt koncernbalansräkningen	109	114
Taxeringsvärde, Sverige	110	107

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

	Mkr
Betalda avgifter detta år	16
Avgifter inom 1 år	16
Avgifter inom 2-5 år	50
Avgifter efter 5 år	14

NOT 12 Inventarier

Mkr	2003	2002
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	409	51
Investeringar	34	16
Inventarier i förvärvat dotterbolag	22	392
Inventarier i avyttrat dotterbolag		-26
Avyttringar	-5	-1
Valutakursdifferenser	-13	-23
	447	409
Akkumulerade avskrivningar enligt plan		
Vid årets början	-299	-27
Akkumulerade avskrivningar i		
förvärvat dotterbolag	-15	-282
Akkumulerade avskrivningar i		
avyttrat dotterbolag		14
Avyttringar	4	1
Årets avskrivningar	-36	-27
Valutakursdifferenser	7	22
	-339	-299
Värde enligt koncernbalansräkningen	108	110

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

	Mkr
Betalda avgifter detta år	7
Avgifter inom 1 år	7
Avgifter inom 2-5 år	7
Avgifter efter 5 år	–

NOT 13 Aktier, intressebolag

Mkr	2003	2002
Koncernmässigt värde, intressebolag		
Vid årets början	4 708	6 596
Årets resultatandelar efter skatt	133	102
Resultatandel, omallokering	-55	-89
Investeringar	532	338
Intressebolag som blivit dotterbolag		-337
Avyttringar	-898	-1 685
Nedskrivningar	-8	-39
Omklassificerad fordran		-140
Avgår utdelningar från intressebolag	-44	-49
Årets valutakursdifferens	-256	11
Koncernmässigt värde, intressebolag	4 112	4 708
Avgår:		
Fordran för ännu ej överförda bolag	-688	-856
Koncernmässigt värde, innehav	3 424	3 852

Specifikation av moderbolagets innehav av aktier i intressebolag

Intressebolag, org.nr, säte	I intressebolagen		Antal aktier	Andel, %	Bokfört värde i moderbolaget	Koncernmässigt värde
	Justerat EK	Årets resultat				
Atle Industri AB, 556563-2899, Stockholm ¹⁾	475	-19	5 000	50	340	325
Bierregaard AB, 556570-8103, Malmö ¹⁾	16	1	9 800	49	4	7
Camfil AB, 556230-1266, Trosa	1 045	86	3 379 310	30	450	435
Dahl International AB, 556633-7993, Stockholm	1 494	170	835 095	41	32	-65
DIAB International AB, 556509-3027, Stockholm ²⁾	301	35				637
Dynal Biotech, 983 413 609, Oslo, Norge	1 072	-3	2 500 000	25	292	261
Envac Centralsug AB, 556611-5555, Stockholm ¹⁾	160	31	160 000	50	128	146
Gadelius Holding BV, 1206646, Amsterdam, Holland	126	-5	9 000	50	64	63
Giga Gruppen AB, 556410-5665, Stockholm ³⁾	0	0	317	14	0	0
Giga Holding AB, 556613-5124, Stockholm ³⁾	0	0	1 055 424	39	0	0
Haendig AB, 556554-3625, Halmstad	222	27	598 208	49	166	177
HL Display AB, 556286-9957, Stockholm	293	-10	2 225 070	29	229	225
Intervect AB, 556064-1739, Uppsala	255	-25	3 000 000	50	203	177
Lindab Intressenter AB, 556606-5446, Stockholm	2 210	26	482 380	48	1 061	1 066
LRT Holding Company AB, 556647-7294, Stockholm ⁴⁾	31	-7	400	40		14
Martinsson Gruppen AB, 556135-5701, Stockholm	256	-5	1 761 191	50	156	128
Martinsson Informationssystem AB, 556448-0282, Stockholm ⁵⁾	58	0	1 878 603	50	82	107
Quality Laboratories Sweden AB, 556241-7781, Lund	88	3	80 000	48	38	38
Superfos Industries A/S, Vedbaek, Danmark	963	-55	3 433 571	33	405	335
Woodrose Invest AB, 556603-1711, Stockholm ⁶⁾	65	-268	250 500	50	166	36
					3 816	4 112
						-688
						3 424

¹⁾ Ingår i Atle Industris operativa koncern.
²⁾ Den planerade överföringen från Atle till Ratos var inte genomförd vid årets slut.
³⁾ Bolagen kommer att likvideras.
⁴⁾ Bolaget ägs av Ratos Acquisition AB som i sin tur ägs till 100% av Ratos AB.
⁵⁾ Förvärvats från Martinsson Gruppen i samband med omstrukturering.
⁶⁾ Bolaget upprättar inte någon koncernredovisning.

NOT 14 Långfristiga fordringar, intressebolag

Mkr	2003	2002
Vid årets början	1 135	1 292
Tillkommande fordringar	661	44
Reglerade fordringar	-593	-201
	1 203	1 135

I fordringar hos intressebolag ingår 688 Mkr avseende ännu ej överfört bolag från Atle till Ratos, se Not 13.

NOT 15 Långfristiga fordringar, övriga

Mkr	2003	2002
Vid årets början	34	28
Tillkommande fordringar	71	6
Reglerade fordringar	-17	
	88	34

NOT 16 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Mkr	2003	2002
Upplupna ränteintäkter	192	142
Övriga poster	33	26
	225	168
Varav upplupna ränteintäkter, intressebolag	181	139

NOT 17 Kortfristiga placeringar

Aktier och andelar, omsättningstillgångar

Mkr	Antal	Bokfört värde	Marknads-värde
Atlas Copco	7 000	2	2
Gambro	9 500	0	0
H&M	10 000	2	2
Scania	9 000	2	2
Investor	15 000	1	1
Nokia	10 000	1	1
Health Cap KB	10 000 000	8	15
Health Cap ColInvest KB	10 000 000	11	10
Övriga		0	0
		27	33

Marknadsvärdena avser noterade värden förutom för Health Cap. Onoterade innehav inom Health Cap tas upp till av Health Cap internt utförda värderingar.

NOT 18 Kortfristiga placeringar övriga, koncern och moderbolag

Mkr	2003	2002
Statsskuldväxlar	816	713
Bankcertifikat	646	198
	1 462	911

NOT 19 Avsättningar, övriga

Mkr	2003	2002
Vid årets början	12	
lanspråkta avsättningar	-5	
Avsättningar i förvärvat bolag		12
	7	12
Avsättningarna avser		
Garantireserv	5	7
Pågående tvister	2	5
	7	12

NOT 20 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Mkr	2003	2002
Upplupna personalkostnader	73	67
Övrigt	90	35
	163	102

NOT 21 Ställda säkerheter och ansvarsförbindelser

Mkr	2003	2002
Ställda säkerheter		
Fastighetsinteckningar	7	7
Företagsinteckningar	82	80
Övriga ställda säkerheter	24	34
	113	121
Ansvarsförbindelser	24	13

Avser av dotterbolag ställda säkerheter och ansvarsförbindelser i dotterbolag.

NOT 22 Kassaflöde

Koncernen

Mkr	2003	2002
Erhållen utdelning	21	14
Erhållen ränta	68	45
Erlagd ränta	-18	-20
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		
Resultatandelar i intressebolag	-297	-326
Resultatandelar i intressebolag, omallokerade	55	65
Erhållen utdelning från intressebolag	44	49
Realisationsresultat	-444	-364
Av- och nedskrivningar av tillgångar	70	96
Övrigt	3	-
	-569	-480

Förvärv av dotterbolag

Under året har Ratos förvärvat 100 % av aktierna i Bluegarden A/S. Föregående års siffror avser förvärvet av 77 % av aktierna i Arcorus. Värdet av förvärvade tillgångar och skulder var enligt förvärvsanalysen följande:

Mkr	2003	2002
Immateriella anläggningstillgångar	373	247
Materiella anläggningstillgångar	7	212
Varulager	0	324
Kortfristiga fordringar	52	331
Likvida medel	39	81
Summa tillgångar	471	1 195
Minoritet	-	111
Avsättningar	3	72
Långfristiga skulder	0	52
Kortfristiga skulder	77	498
Summa skulder	80	733
Utbetald köpeskilling	391	462
Avgång:		
Likvida medel i förvärvade verksamheter	-39	-81
Påverkan på koncernens likvida medel	352	381

forts. nästa sida

Avyttring av dotterbolag

Föregående år avyttrades dotterbolaget Exceed.

Avyttrade tillgångar och skulder

Mkr	2003	2002
Immateriella anläggningstillgångar		57
Materiella anläggningstillgångar		12
Finansiella anläggningstillgångar		14
Kortfristiga fordringar		177
Likvida medel		14
Summa tillgångar		274
Avsättningar		1
Långfristiga skulder		18
Kortfristiga skulder		188
Summa skulder		207
Försäljningspris		156
Avgår: Likvida medel i avyttrad verksamhet		-14
Påverkan på koncernens likvida medel		142

Likvida medel

Kassa, bank	170	173
Kortfristiga placeringar; jämslällda med likvida medel	1 462	911
	1 632	1 084

Ej utnyttjade kreditfaciliteter

Ej utnyttjade kreditfaciliteter uppgår till	1 546	1 502
---	-------	-------

Moderbolaget

Mkr	2003	2002
Erhållen utdelning	121	14
Erhållen ränta	66	42
Erlagd ränta	0	-12

Justering för poster som inte ingår i kassafliödet

Av- och nedskrivningar av tillgångar	33	359
Avsättningar	-2	1
Orealiserad valutakursdifferens	-7	
Realisationsresultat	-667	-645
	-643	-285

Likvida medel

Kassa, bank	38	73
Kortfristiga placeringar; jämslällda med likvida medel	1 462	911
	1 500	984

Ej utnyttjade kreditfaciliteter

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

NOT 23 Uppgifter om personal samt ersättningar till styrelse och revisorer

Medelantalet anställda

	2003 Totalt	2003 varav män %-andel	2002 Totalt	2002 varav män %-andel
Moderbolaget	27	59	23	48
Dotterbolag	941	79	635	78
Koncernen totalt	968	77	658	77
varav i				
Sverige	393	79	272	77
Norge	165	62	139	64
Finland	83	87	56	86
Övriga länder	327	85	191	85

I föregående års siffror ingår dotterbolaget Arcorus fr o m förvärvstidpunkten. Bluegarden förvärvades vid årsskiftet 2003/2004 och ingår inte i siffrorna.

	Kvinnor	Män	Totalt
Styrelse			
Moderbolaget	1	6	7
Dotterbolagen		87	87
	1	93	94
Företagsledning			
Moderbolaget	1	5	6
Dotterbolagen	2	80	82
	3	85	88

Moderbolaget

Löner och andra ersättningar

Mkr	2003	2002
Styrelse, VD och vVD (Sverige)	11,5	11,2
(varav tantiem)	(4,1)	(3,0)
Övriga anställda (Sverige)	23,2	20,5
	34,7	31,7
Sociala kostnader	18,4	23,7
(varav pensionskostnader)	(5,6)	(9,1)

Av moderbolagets pensionskostnader avser 0,8 (5,6) Mkr nuvarande och fd styrelse och VD. Bolagets utestående pensionsförpliktelser till dessa uppgår till 3,3 (5,7) Mkr och avser före detta styrelseledamöter som varit anställda.

Sjukfrånvaro i procent av arbetstid

	Totalt
Män	0,1
Kvinnor	7,9
Åldersfördelning	
< 30 år	—
30-49 år	5,4
> 50 år	2,1

forts. nästa sida

Koncernen

Löner och andra ersättningar

Mkr	Styrelse, VD och vVD		Övriga	
	2003	2002	2003	2002
Koncernen	46,6	34,5	340,5	236,7
(varav tantiem)	(7,0)	(5,2)		
Varav i				
Sverige	19,8	16,6	137,8	96,3
(varav tantiem)	(5,3)	(3,2)		
Övriga länder	26,8	17,9	202,7	140,4
(varav tantiem)	(1,7)	(2,0)		
Mkr	2003	2002		
Sociala kostnader	124,4	96,4		
(varav pensionskostnader)	(44,0)	(22,0)		

Av koncernens pensionskostnader avser 4,9 (5,4) Mkr nuvarande och fd styrelse och VD. Koncernens utestående pensionförpliktelser till dessa uppgår till 3,3 (5,4) Mkr.

En fullständig förteckning över löner och anställda per land finns i tillgänglig hos PRV.

Incitamentssystem

Incitamentssystem för bolagets affärsorganisation är av stor strategisk betydelse för Ratoss. Genom ett teckningsoptionsprogram utfärdat 1999 och ett köptionsprogram, vilket fattats beslut om på bolagsstämmorna 2001, 2002 och 2003, 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 en rörlig ersättning motsvarande högst 60% av optionspremien efter avdrag av 55% schablonskatt, varvid den rörliga ersättningen fördelas till lika delar på fem år och förutsätter att vederbörande är fortsatt verksam i Ratoss-koncernen.

Utöver optionsprogrammen har Ersättningskommittén arbetat fram ramar för en rörlig ersättningsdel till affärsorganisationen. Den rörliga ersättningsdelen delas enligt detta system ut först efter att vissa villkor uppfyllts avseende avkastning på bolagets kapital och en kvalitativ bedömning av genomförande av styrelsen 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 den rörliga ersättningsdelen 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% avkastning på ingående redovisade substansvärde uppnås. En maximal nivå på den rörliga ersättningsdelen är fastslagen och uppgick oförändrat till 40 Mkr för verksamhetsåret 2003. Såväl resultatbaserad som prestationsrelaterad rörlig ersättningsdel fördelas diskretionärt.

Aktieoptionsplan

Teckningsoptioner

Antal	2003	2002
Utestående vid periodens ingång	530 000	530 000
Inlösta	-80 000	
Utestående vid periodens utgång	450 000	530 000

Upplysningar om teckningsoptionsprogrammet

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

Köptioner

Antal	2003	2002
Utestående vid periodens ingång	847 000	480 000
Emitterade	436 000	367 000
Utestående vid periodens utgång	1 283 000	847 000

Upplysningar om emitterade optioner under perioden

	2003	2002
Förfallotidpunkt	2008-03-28	2007-03-30
Lösenpris per aktie, kr	116	135
Sammanlagda optionspremieinbetalningar, Mkr	3,1	3,8
Sammanlagda inbetalningar om aktierna förvärfvas, Mkr	50,6	49,5

Villkor för de optioner som är utestående vid periodens utgång

Förfallotidpunkt	Optionspris, kr	Lösenpris, kr	2003 Antal	2002 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	
			1 283 000	847 000
Maximal utspädning i förhållande till utestående aktier vid periodens slut, %			1,6	1,1

Ersättningar till ledande befattningshavare och styrelseledamöter

Ersättning och övriga förmåner till styrelsen och VD

Mkr	Styrelsens ordförande	Övriga styrelseledamöter	VD
Varje ersättningskomponent			
grundlön			3,8
styrelsearvode	0,5	1,5	
rörlig ersättning			3,0
övriga förmåner			0,1
pensionskostnad			1,0
	0,5	1,5	7,9

Innehav 2003-12-31

	Teckningsoptioner 1999 Antal	Köpoptioner 2001 Antal	Köpoptioner 2002 Antal	Köpoptioner 2003 Antal	Köpoptioner 2003 Förvärvspris, tkr	Köpoptioner 2003 Förmån, tkr
Styrelsens ordförande	—	—	—	—	—	—
Övriga styrelseledamöter	—	—	—	—	—	—
VD	150 000	140 000	105 000	100 000	720	—

Andra ledande befattningshavare

Till övriga fem ledande befattningshavare uppgår totala löneförmåner till sammanlagt 16,4 Mkr, varav 7,9 Mkr avser rörliga ersättningar. Rörlig ersättning beräknas efter samma grunder som för verkställande direktören.

Innehav 2003-12-31

	Köpoptioner 2001 Antal	Köpoptioner 2002 Antal	Köpoptioner 2003 Antal	Köpoptioner 2003 Förvärvsvärde, tkr	Köpoptioner 2003 Förmån, tkr
Andra ledande befattningshavare	260 000	143 000	205 000	1 476	—

Optionsprogram, dotter- och intressebolag

Ratos har ställt ut optioner till ledande befattningshavare i ett innehav. Utspännings-effekten är begränsad.

Ersättning till revisorer

Arvode och kostnadsersättning

Mkr	2003		2002	
	Kon-cernen	Moder-bolaget	Kon-cernen	Moder-bolaget
KPMG				
Revisionsuppdrag	3,3	1,6	1,3	0,5
Andra uppdrag	1,2	0,7	2,7	2,0
Ernst & Young				
Revisionsuppdrag	0,2	0,2	0,2	0,2
Övriga revisorer	2,8		0,6	
	7,5	2,5	4,8	2,7

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

Ersättningar till VD

Rörlig ersättning
Tantiemets storlek och fördelning beslutas av Ersättningskommittén och är till 70% resultatrelaterat och till 30% diskretionärt. Subven-tion av köp av köpoptioner sker genom kontant rörlig ersättningsdel med belopp, som efter avdrag för 55% schablonskatt, motsvarar 60% av köpeskillingen för köpoptionerna. Utbetalning av denna rörliga ersättningsdel sker fördelat på fem utbetalningstillfällen under fyra år och förutsätter att VD är fortsatt verksam i Ratos-koncernen vid tidpunkten för respektive utbetalning av rörlig ersättningsdel. Årets resultat har belastats med 1,5 Mkr.

Pensionsvillkor

Pensionspremie betalas med 20% av grundlönen. Vid fastställande av pensionspremie är rörlig ersättningsdel upp till 50% av fast lön pen-sionsgrundande. Under året har 1,0 Mkr inbetalts i premier, vilket motsvarar 20% av den pensionsgrundande ersättningen. Pensionen är avgiftsbestämd.

Villkor för avgångsvederlag

Den ömsesidiga uppsägningstiden är 6 månader. Avgångsvederlag motsvarande två årslöner utgår och kan ej utlösas av verkställande direktören. Ersättning från tredje man avräknas. Vid ändring av huvud-ägare kan avgångsvederlag motsvarande två årslöner utlösas av verk-ställande direktören.

Pensionsvillkor

Pensionen är avgiftsbestämd. Pension utgår från 65 år förutom i nå-got fall. Vid fastställande av pensionpremie är den rörliga ersättnings-delen upp till 50% av grundlönen pensionsgrundande.

Avgångsvederlag

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

NOT 24 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. Fram till 2007 har moderbolaget en 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.

Verkligt värde

Vid fastställande av verkligt värde för noterade aktier och värdepapper används officiella noteringar på bokslutsdagen. För ej noterade aktier och andelar i Health Cap och Industri Kapital har verkligt värde bestämts genom av dem utförda interna värderingar. 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, övriga", där verkligt värde är 122 Mkr högre i koncern och moderbolag.

Ränterisker

Eftersom moderbolaget i normalfallet är obelånat är moderbolaget inte exponerat för ränterisk i detta avseende. Moderbolaget skall ha en god betalningsberedskap för investeringar. Likviditeten placeras därför i räntebärande värdepapper med hög likviditet och kort löptid.

Förfallotidpunkter

Förfallotidpunkterna 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.

Tidpunkt för ränteomförhandling

Räntebärande tillgångar/skulder

Koncernen		
Mkr	Inom ett år	Effektiv ränta, %
Tillgångar		
Långfristiga fordringar, intressebolag	1 204	3,5-8,0
Långfristiga fordringar, övriga	66	5,0
Kortfristiga fordringar, intressebolag	4	3,4
Övriga kortfristiga fordringar	51	15,0
Kortfristiga placeringar, övriga	1 462	2,7
Kassa och bank	170	0,0-2,5
Skulder		
Skulder till kreditinstitut	81	4,0
Övriga långfristiga skulder, räntebärande	6	4,2
Skulder till kreditinstitut	219	4,5
Checkräkningskredit	31	4,8
Övriga kortfristiga skulder	11	4,5
	2 609	
Pensionsavsättningar	63	
Avgår ännu ej överförda bolag från Atle	-688	
Räntebärande nettofordran	1 858	

Moderbolag

Mkr	Inom ett år	Effektiv ränta, %
Tillgångar		
Långfristiga fordringar, dotterbolag	652	8,0
Långfristiga fordringar, intressebolag	555	3,5
Långfristiga fordringar, övriga	82	5,0
Kortfristiga fordringar, dotterbolag	13	2,7
Kortfristiga fordringar, intressebolag	6	2,7
Övriga kortfristiga fordringar	53	15,0
Kortfristiga placeringar, övriga	1 462	2,7
Kassa och bank	38	2,5
Skulder		
Långfristiga skulder, dotterbolag	128	2,7
Kortfristiga skulder, dotterbolag	3	2,7

Kreditrisker

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

forts. Not 24

Valutarisker

Fördelning per valuta

Koncernen

Mkr	SEK	NOK	EUR	Övriga valutor	Summa
Tillgångar					
Långfristiga fordringar, intressebolag	1 159		44		1 203
Långfristiga fordringar, övriga	72	0	12	4	88
Aktier	345	55			400
Kundfordringar	93	82	103	118	396
Kortfristiga fordringar, intressebolag	6				6
Övriga kortfristiga fordringar	53	7	2	10	72
Kortfristiga placeringar, aktier och andelar	27				27
Kortfristiga placeringar, övriga	1 462				1 462
Kassa och bank	52	56	40	22	170
Skulder					
Övriga skulder	1				1
Skulder till kreditinstitut	44	31		6	81
Övriga långfristiga skulder	5				5
Leverantörsskulder	69	22	30	17	138
Förskott från kunder	14				14
Övriga kortfristiga skulder	21	22	8	9	60
Bank- och reverslån	9	5	150	55	219
Checkräkningskredit	1	18	12		31
Övriga kortfristiga skulder	11				11

I moderbolaget är SEK den helt dominerande valutan.

Valutaterminer

Koncernen

Mkr	Sålt -/köpt + Belopp	Genomsnittlig kurs	Redovisat värde	Verkligt värde	Oredovisat värde	Verkligt värde
Flödessäkring, förfall inom ett år						
Valuta						
AUD	-2	5,06	2	2	6	8
CAD	-1	5,71	1	1	4	1
GBP	-1	13,27	4	4	12	11
JPY	-300	0,07	6	5	16	15
USD	-7	8,54	17	13	45	39
EUR	-0	9,24	1	1	1	1
USD	4	8,14			30	27
Flödessäkring, förfall 1 - 5 år						
AUD	-0	5,26			2	2
CAD	-0	5,81			1	1
GBP	-0	12,60	1	1		
JPY	-50	0,07			3	3
Säkring av nettoinvestering, förfall inom ett år						
JPY	-1 735	0,07	7	7		
Moderbolaget						
Säkring av nettoinvestering, förfall inom ett år						
JPY	-1 735	0,07	7	7		

NOT 25 Moderbolagets resultaträkning

Mkr	2003	2002
Nettoomsättning	—	—
Övriga rörelseintäkter	11	6
Övriga externa kostnader	-43	-46
Personalkostnader	-43	-62
Avskrivningar	-2	-3
Rörelseresultat efter avskrivningar	-77	-105
Resultat från andelar i koncernföretag	56	8
Resultat från andelar i intressebolag	671	262
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningsstillgångar	54	85
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter, koncernföretag	3	3
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter, intressebolag	49	66
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter, övriga	66	37
Räntekostnader och liknande resultatposter, koncernföretag	-4	-6
Räntekostnader och liknande resultatposter, övriga	-6	-2
Resultat före skatt	812	348
Skatt på årets resultat	—	—
Årets resultat	812	348

Skatt

Moderbolaget beskattas enligt reglerna för investmentbolag. Dessa innebär att realisationsvinster ej är skattepliktiga. I gengäld skall investmentbolagen i deklarationen ta upp en schablonintäkt om 1,5% av de innehavda aktiernas marknadsvärden vid årets ingång. Från och med 2004 beräknas inte schablonintäkt för onoterade innehav mm. Denna schablonintäkt uppgick 2003 till 92 Mkr. Mottagna utdelningar är skattepliktiga. Lämnad utdelning är avdragsgill. Räntenetto och omkostnader är avdragsgilla.

NOT 26 Byggnad och mark, moderbolaget

Mkr	2003	2002
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	17	17
Akkumulerade avskrivningar enligt plan vid årets början	-6	-5
Årets avskrivningar	0	-1
Värde enligt balansräkningen	-6	-6
	11	11
Taxeringsvärde		
Byggnad	92	89
Mark	—	—

NOT 27 Inventarier, moderbolaget

Mkr	2003	2002
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	14	11
Investeringar	1	3
Akkumulerade avskrivningar enligt plan vid årets början	15	14
Årets avskrivningar	-8	-5
	-3	-3
Värde enligt balansräkningen	-11	-8
	4	6

NOT 28 Innehav, aktier i dotterbolag

Mkr	2003	2002
Vid årets början	572	258
Aktieägartillskott	9	
Investeringar	413	462
Avyttringar		-148
	994	572

Under december månad förvärvades dotterbolaget Bluegarden, en av Nordens största aktörer inom personaladministrativa stöd-funktioner.

Specifikation av moderbolagets innehav av dotterbolagsaktier

Dotterbolag, org. nr, säte	Antal	Andel, %	Bokfört värde, Mkr
Ratos Fastighets AB, 556308-3863, Stockholm	50 000	100	6
Ratos Acquisition AB, 556645-5381, Stockholm	1 000	100	22
Fastighets AB Strömparterren, 556309-8481, Stockholm	10 000	100	0
Haglöfs Scandinavia AB, 556054-8694, Avesta	50 000	100	113
Arcorus AB, 556634-5632, Stockholm	21 874 609	77	462
Ergo Bluegarden AS, 981 313 046, Oslo, Norge	75 000	100	391
			994

NOT 29 Långfristiga fordringar, dotterbolag

Mkr	2003	2002
Vid årets början	—	
Tillkommande fordringar	652	
	652	—
Varav räntebärande fordringar	649	

**NOT 30 Långfristiga fordringar,
 intressebolag**

Mkr	2003	2002
Vid årets början	1 135	1 292
Tillkommande fordringar	12	44
Reglerade fordringar	-592	-201
	555	1 135

I fordringar på intresseföretag ingår 688 Mkr (856) avseende ännu ej överfört bolag från Atle till Ratos, se Not 13.

NOT 31 Aktier, övriga

Mkr	2003	2002
Choice Hotels	55	
Industri Kapital	318	331
Overseas Telecom	27	64
	400	395

NOT 32 Långfristiga fordringar, övriga

Mkr	2003	2002
Vid årets början	28	24
Tillkommande fordringar	71	6
Reglerade fordringar	-17	-2
	82	28

NOT 37 Eget kapital

Aktiekapital

	Antal IB	Nyemission	Omstämpling	Antal UB	Nominellt	Mkr
Stam A	21 641 127		-396 469	21 244 658	à 12,50	265,6
Stam B	59 021 499	80 000	396 469	59 497 968	à 12,50	743,7
	80 662 626	80 000		80 742 626		1 009,3

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	80 742 626
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
Utestående antal aktier	78 554 640

Innehav, återköpta aktier
2 187 986 à nom. 12,50 kr 27,3 Mkr

NOT 33 Kortfristiga fordringar, dotterbolag

Mkr	2003	2002
Räntebärande	2	32
Ej räntebärande	11	11
	13	43

NOT 34 Kortfristiga fordringar, intressebolag

Mkr	2003	2002
Räntebärande	4	941
Ej räntebärande	2	1
	6	942

I förgående års fordran ingick 928 Mkr avseende refinansieringen av Dahl.

NOT 35 Kortfristiga fordringar, övriga

Mkr	2003	2002
Lånefordran	47	
Alecta		6
Övrigt	6	8
	53	14

**NOT 36 Förutbetalda kostnader och
 upplupna intäkter, moderbolaget**

Mkr	2003	2002
Upplupna ränteintäkter	189	142
Övriga poster	4	4
	193	146

I enlighet med beslut på Ratos ordinarie bolagsstämma år 2001 har nedsättning av Ratos aktiekapital skett med 8 222 500 kr, motsvarande 657 800 aktier. Under år 2003 har 80 000 aktier av serie B nyemitterats, avseende teckningsoptionsprogrammet 1999. Antalet aktier uppgår därefter till 80 742 626, varav återköpta aktier ägda av Ratos uppgår till 2 187 986.

forts. nästa sida

Köpoptioner 2001 – 2003

Bolagsstämman 2001, 2002 och 2003 beslöt att ställa ut köpoptioner på återköpta aktier. Köpoptionerna erbjuds nyckelpersoner som förvärvat köpoptionerna till marknadspris. Priset fastställdes efter värdering av två externa värderare. Optionsköpen subventioneras genom att optionsköparen erhåller kontant rörlig ersättningsdel motsvarande högst 60% av optionspremien efter avdrag för 55% schablon-skatt, varvid den kontanta 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.

Bolagsstämma år	Antal beslutade köptioner	Antal förvärvade köptioner	Marknadspris vid utställandetidpunkten, kr	Lösenpris kr	Förfallotidpunkt
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
Totalt antal reserverade aktier		1 283 000			

Bundna fonder får inte minskas genom vinstutdelning.

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.

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

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 summan fritt eget kapital, dvs det belopp som finns tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

Mkr	2003	2002
Personalkostnader	12	11
Övrigt	22	11
	34	22

Stockholm den 24 februari 2004

Lars Berg

Peggy Bruzelius

Göran Grosskopf

Jan Söderberg

Per-Olof Söderberg

Arne Karlsson
Verkställande direktör

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 2003. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen. 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 fel. 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 den samlade informationen i årsredovisningen. Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi granskat väsentliga beslut, åtgärder och

förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen 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.

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 24 februari 2004

Thomas Thiel
Auktoriserad revisor

Björn Fernström
Auktoriserad revisor

Styrelse och revisorer

Olof Stenhammar

Filosofie och Ek.dr h.c. Född 1941.

Styrelseordförande. Styrelseledamot sedan 1994.
Styrelseordförande i OM, Basen, Hela Programmet,
Olympialaget Våga Vinna, Stiftelsen Mentor,
Åre 2007. Styrelseledamot i Handelshögskolan
Advisory Board, LjungbergGruppen, Svenska
Sjöräddningssällskapet, Ledstjärnan AB.

Aktier i Ratos: 200 000 B-aktier (privat och bolag)

Lars Berg

Direktör. Född 1947.

Styrelseledamot sedan 2000. Styrelseordförande i
Eniro och Netinsight. Styrelseledamot i Anoto Group,
Telefonica Moviles, m fl.

Aktier i Ratos: 0

Peggy Bruzelius

Direktör. Född 1949.

Styrelseledamot sedan 1998. Styrelseordförande i
Grand Hôtel Holdings, Lancelot Asset Management.
Styrelseledamot i Axel Johnson, Axfood, Drott,
Electrolux, Handelshögskoleföreningen, Näringslivets
Börskommitté, Scania, Syngenta m fl. Vice preses IVA.

Aktier i Ratos: 2 000 B-aktier

Göran Grosskopf

Professor, Jur.dr. Född 1945.

Styrelseledamot sedan 1996. Styrelseordförande i
BergendahlsGruppen och InterIKEA. Styrelseledamot i
International Bureau of Fiscal Documentation, Possio,
Åkerströms m fl.

Aktier i Ratos: 40 000 B-aktier

Jan Söderberg

Direktör. Född 1956.

Verkställande direktör i STI Plast.
Styrelseledamot sedan 2000. Styrelseordförande i
Elisolation HTM och Svenska Industriplast. Advisory
Board Lunds Ekonomihögskola.

Aktier i Ratos: 3 188 363 A-aktier
2 870 B-aktier

Per-Olof Söderberg

Direktör. Född 1955.

Styrelseledamot sedan 2000.
Verkställande direktör i Dahl International.
Styrelseledamot i Bergman & Beving, Handelshögskole-
föreningen i Stockholm, Martin Olsson, Oxigene,
Skandia Investment.
Aktier i Ratos: 2 225 729 A-aktier

Arne Karlsson

Född 1958.

Verkställande direktör i Ratos sedan 1999.
Styrelseledamot i 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

Revisorer

Thomas Thiel

Auktoriserad revisor, KPMG Bohlins.

Björn Fernström

Auktoriserad revisor, Ernst & Young.

Revisorssuppleanter

Helene Willberg

Auktoriserad revisor, KPMG Bohlins.

Per Hedström

Auktoriserad revisor, Ernst & Young.



Lars Berg

Jan Söderberg

Arne Karlsson

Olof Stenhammar

Göran Grosskopf

Per-Olof Söderberg

Peggy Bruzelius

Analys

Resultatanalys	58
Arcorus	62
Atle Industri	64
Bluegarden	66
Camfil	68
Dahl	70
DIAB	72
Dynal Biotech	74
Gadelius	76
Haendig	78
Haglöfs	80
HL Display	82
Industri Kapital	84
Intervect	86
Lindab	88
LRT/Tornet	90
Martinsson	92
Overseas Telecom	94
Q-Labs	96
Superfos	98
Koncernen i sammandrag	100
Definitioner	101
Adresser	102

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 38.

Ratos-koncernens resultat

Koncernens resultat före skatt uppgick till 812 Mkr (634). Resultatet från innehaven uppgick till 846 Mkr (730) varav andelen av innehavens löpande resultat uppgick till 388 Mkr (397).

Ratos koncernmässiga avskrivningar av dotter- och intressebolagsgoodwill samt Ratos andel av goodwillavskrivningar i dotter- och intressebolag uppgick sammanlagt till 302 Mkr (322).

Vid 2003 års bokslut har prövning gjorts av det redovisade värdet av Ratos samtliga innehav varvid återvinningsvärdet har fastställts som det

högsta av nettoförsäljningsvärdet och nyttjandevärdet för tillgångarna. Vid värderingarna har framkommit nedskrivningsbehov i ett innehav – Q-Labs. Nedskrivningen uppgår till 7 Mkr (45). Fjölårssiffran avser DataVis 25 Mkr och Giga/Programmera 20 Mkr.

Ratos resultat 2003

Mkr	Ratos ägarandel, %	Resultat/ resultatandel 2003	varav Ratos goodwillav- skrivningar 2003	Resultat/ resultatandel 2002
Arcorus	77	79	-7	75
Atle Industri	50	8	-8	-5
Camfil	30	34	-8	37
Capona ¹⁾	–	23	-1	58
Dahl	41	153	30	180
DataVis ¹⁾	–	-2	–	-12
DIAB	48	-3	-28	-9
Dynal Biotech	25	10	–	27
Gadelius	50	5	13	10
Giga Consulting	39	-1	-1	-12
Haendig	49	15	-4	8
Haglöfs	100	12	-3	6
Hilding Anders ¹⁾	–	77	-5	90
HL Display	29	-11	-8	11
Intervect	50	-30	-3	-8
Lindab	48	44	–	40
LRT/Tornet	40 ²⁾	-5	–	–
Martinsson	50	-4	-2	-1
Overseas Telecom	9	–	–	–
Q-Labs	48	2	0	-14
Superfos	33	-18	-2	-24
Esselte ¹⁾	–	–	–	24
Exceed ¹⁾	–	–	–	-7
Kronans Droghandel ¹⁾	–	–	–	-57
Summa resultat/resultatandelar		388	-37	397
Nedskrivning				
DataVis		–		-25
Giga		–		-20
Q-Labs		-7		–
Summa nedskrivningar		-7		-45
Exitresultat				
Capona		195		–
DataVis		5		–
Esselte		–		98
Exceed		–		90
Hilding Anders		212		–
Hilton		–		50
Industri Kapital		32		18
Kronans Droghandel		–		108
Summa exitresultat		444		364
Utdelning från övriga bolag		21		14
Resultat från innehav		846		730
Centralt netto		-34		-96
Koncernens resultat före skatt		812		634

¹⁾ Hela innehavet har avyttrats.

²⁾ Ratos indirekta ägande i Fastighets AB Tornet är 33%.

Exitresultatet uppgick till 444 Mkr (364). Exits har gjorts i DataVis, Giga Consulting, Capona och Hilding Anders till ett sammanlagt försäljningsbelopp om 1 311 Mkr. Vidare har Industri Kapital genomfört exits vilka har bidragit positivt till Ratos resultat.

Handel i huvudsakligen svenska aktier bedrivs inom ramen för dotterbolaget Johnson & Borsell. Vid utgången av 2003 uppgick portföljens marknadsvärde till 33 Mkr. Under 2004 kommer handeln med svenska börsnoterade värdepapper att upphöra. Därmed bedriver Ratos vare sig kapitalförvaltning eller värdepappershandel.

Centrala intäkter och kostnader

Centrala intäkter och kostnader uppgick till -34 Mkr (-96) varav personalkostnaderna uppgick till 60 Mkr (62). Av personalkostnaderna utgjorde 18 Mkr rörlig del. Övriga kostnader, däribland kostnader för förvärvs- och exitprocesser, blev 40 Mkr (47). Finansiella poster netto uppgick till 66 Mkr (13).

Kassaflöde

Kassaflödet från den löpande verksamheten i koncernen och investeringsverksamheten var 1 144 Mkr (1 630). Koncernens likvida medel var 1 632 Mkr (1 084), varav kortfristiga räntebärande placeringar utgjorde 1 462 Mkr. Koncernens nettofordran uppgick vid årets utgång till 1 858 Mkr (1 882).

Moderbolagets kassaflöde från den löpande verksamheten uppgick till 104 Mkr (7). Genomförda exits bidrog till kassaflödet med 1 398 Mkr (3 026) medan nya investeringar påverkade kassaflödet med 1 081 Mkr (831). Utdelningar om totalt 121 Mkr (63) mottogs. Moderbolagets likvida medel uppgick vid årets slut till 1 500 Mkr (984) och de räntebärande skulderna till 132 Mkr (228).

Substansvärde och bokfört värde

Ratos redovisade substansvärde uppgick vid årets slut till 8 015 Mkr (8 368) motsvarande 102 kr per aktie (106). De onoterade innehaven ingår i substansvärdet till koncernmässigt bokfört värde förutom andelar i Industri Kapitals fonder vilka ingår i Industri Kapital uppskattade marknadsvärden för onoterade innehav. Noterade innehav ingår i substansvärdet till sitt marknadsvärde.

Med en dominerande andel tillgångar vilka redovisas till bokfört värde har begreppet substansvärde alltmer förlorat relevans för en utomstående betraktare av Ratos.

Begreppet kan missleda betraktaren att uppfatta de bokförda värdena som marknads-

värden, vilket inte är fallet. För att undvika eventuella missförstånd avser Ratos att från och med år 2004 redovisa eget kapital per aktie istället för substansvärdet per aktie. Vid utgången av 2003 uppgick det egna kapitalet per aktie till 100 kr medan substansvärdet per aktie var 102 kr.

Skattesituation

Ratos moderbolag beskattas enligt reglerna för investmentbolag. Det innebär att uppkomna realisationsvinster ej är skattepliktiga. Bolaget deklarerar en schablonintäkt motsvarande 1,5% av de innehavda aktiernas marknadsvärden vid årets ingång (fr o m inkomståret 2002). Som intäkt deklarerar även mottagna utdelningar. Räntenetto och omkostnader är avdragsgilla liksom lämnad utdelning. Ratos koncernmässiga skattekostnad utgörs av moderbolagets skattekostnad, som vanligtvis är 0, samt Ratos andel av dotter- och intressebolagens skattekostnader. Ratos-koncernens skattekostnad för 2003 uppgick till 193 Mkr (262).

Redovisat substansvärde

Mkr	2003-12-31	% av NAV
Arcorus	472	6
Atle Industri	478	6
Bluegarden	387	5
Camfil	435	5
Dahl	-65	-1
DIAB	637	8
Dynal Biotech	261	3
Gadelius	106	1
Haendig (inkl konvertibel)	177	2
Haglöfs	116	2
HL Display	247	3
Industri Kapital	452	6
Intervect	177	2
Lindab	1 066	13
LRT/Tornet	663	8
Martinsson	107	1
Overseas Telecom	27	1
Q-Labs	38	1
Superfos	335	4
Summa innehav	6 116	76
Aktiehandel	76	1
Moderbolagets fastighet	60	1
Likvida tillgångar/skulder (netto) i centrala bolag	1 763	22
Substansvärde	8 015	100
Substansvärde per aktie, kr	102	

Finansiella mål och strategier

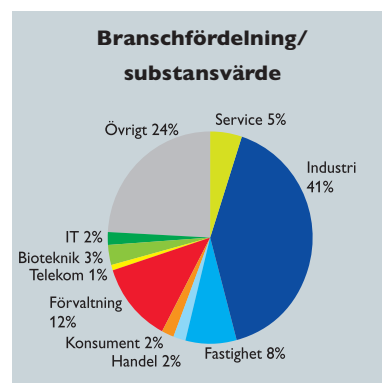
Ratos avkastningsmål för varje enskild investering uppgår till 20% genomsnittlig årlig avkastning (IRR). Under perioden 1 januari 1999 till utgången av 2003 har IRR på samtliga genomförda exits uppgått till 27%. I samband med de årliga utvärderingar som görs av samtliga innehav i portföljen görs även försiktiga värderingar (vilka ej publiceras). Sett till resultatet av dessa värderingar har innehaven i Ratos kärnverksamhet (alltså borträknat kassa och den tidigare kapitalförvaltningen) gett en IRR på ca 17% sedan 1 januari 1999. I detta tal ingår både nuvarande och avyttrade portföljbolag.

Ett av Ratos finansiella mål är att totalavkastningen för Ratos-aktien över tiden skall vara bättre än genomsnittet på Stockholmsbörsen. Totalavkastningen på Ratos-aktien har ackumulerat under perioden 1999-2003 varit 171% jämfört med 11% för Stockholmsbörsen.

Ratos skall föra en offensiv utdelningspolitik. I de fall där Ratos har en överlikviditet i förhållande till de investeringsmöjligheter som kan identifieras inom en överskådlig framtid avser Ratos att utnyttja det återköpsmandat som lämnats av bolagsstämman. Under de senaste fem åren har Ratos utdelning ökat med 16% per år i genomsnitt. Sammantaget har 2 845 786 aktier återköpts varav 657 800 har indragits.

Den finansiella strategin 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. Moderbolaget skall ha en kreditfacilitet för överbrygnadsfinansiering vid förvärf. Kreditfaciliteten skall även kunna finansiera utdelning och löpande driftskostnader under en period med få eller inga exits. T o m 2007 har moderbolaget en lånefacilitet som uppgår till 1,3 miljard kr inklusive checkräkningskredit.



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

Vid förvärv av innehav kan belånade holdingbolag användas i syfte att åstadkomma en skräddarsydd finansiell struktur. Metoden, som lämpar sig särskilt väl i verksamheter med ett gott kassaflöde, utnyttjades t ex vid utköpet 1999 respektive refinansieringen vid årsskiftet 2002/03 av Dahl, liksom vid förvärven av Superfos, Lindab, m fl.

Internationella redovisningsregler

Det planerade införandet av IAS från och med 2005 kommer inte att påverka Ratos redovisning av intressebolag enligt kapitalandelsmetoden.

De nya redovisningsreglerna kommer dock att medföra en rad andra förändringar. Förändringar som har betydelse för Ratos är den förväntade redovisningen av goodwill, pensionsåtaganden samt finansiella instrument.

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.

I Sverige görs för närvarande avskrivning av goodwill linjärt över nyttjandeperioden, i normalfallet maximalt 20 år. I samband med införandet av IAS förväntas dessa regler att ändras så att avskrivningar av goodwill ej längre tillåts. Istället införs ett obligatoriskt värdetest vilket kan föranleda en nedskrivning av det bokförda värdet av goodwill.

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 i Ratos koncernbalansräkning. Då Ratos för-

Total goodwill

Mkr	2003-12-31
Ratos goodwill i dotter- och intressebolag	1 000
Ratos andel av goodwill redovisad i dotter- och intressebolag	3 100
Total goodwill inklusive Ratos andel av innehavens goodwill	4 100

Mkr	2003 faktiskt	2003 exkl goodwillavskr	2002 faktiskt	2002 exkl goodwillavskr
Resultat, dotterbolag	91	113	71	89
Resultatandelar, intressebolag	297	578	326	630
Exitresultat, dotterbolag	–	–	90	65
Exitresultat, intressebolag	412	320	206	150
Aktier/andelar	3 824	4 640	4 247	4 852
Eget kapital	7 827	8 643	8 037	8 642

Ratos innehav per den 31 december 2003

Mkr	Nettoomsättning		EBITA		EBT		Jämförelsestörande poster		Goodwill-avskrivningar 2003
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	
Arcorus	1 416	1 456	111	109	86	87	0	0	11
Atle Industri ¹⁾	2 375	2 454	84	67	36	17	0	0	36
Bluegarden	392	413	39	50	34	43	0	0	6
Camfil	2 691	2 960	208	250	139	149	-1	22	47
Dahl ²⁾	12 488	12 063	676	632	300	220	-35	0	163
DIAB ³⁾	658	694	58	48	52	41	0	0	1
Dynal Biotech ⁴⁾	595	596	170	174	38	30	0	0	91
Gadelius ^{5) 6)}	620	812	25	1	23	-20	2	-20	1
Haendig ⁶⁾	1 194	1 241	65	58	39	24	0	-10	10
Haglöfs	341	306	19	14	15	9	0	0	1
HL Display	1 129	1 154	-2	78	-9	65	-33	0	2
Intervect ⁷⁾	990	1 120	-8	-6	-33	-31	-29	-25	6
Lindab	5 302	5 235	305	326	92	83	0	0	118
LRT/Tornet ⁸⁾	2 403	2 367	1 482	1 283	740	536	309	65	0
Martinsson ⁹⁾	1 247	856	15	14	-4	2	0	0	19
Overseas Telecom	307	389	215	199	194	104	0	0	1
Q-Labs	142	187	4	-19	5	-23	0	-14	0
Superfos	3 217	3 413	121	139	-52	-65	0	-137	55
Summa ¹⁰⁾	34 405	34 547	1 851	1 885	727	588			
Förändring, %	0%		-2%		24%				

¹⁾ Atle Industri är ej en legal koncern.

²⁾ Dahls EBT-värden för 2002 är proforma. Resultaten har belastats med goodwillavskrivningar och finansiella kostnader för den nya koncernen som bildades vid årsskiftet 2002/2003. Kassaflödet 2003 baseras på proforma balansräkning per 2002-12-31.

³⁾ Den planerade överföringen av innehavet från Atle till Ratos var ej genomförd vid årets slut, då villkoren för överföringen ännu ej var uppfyllda.

⁴⁾ Ändrade redovisningsprinciper. Jämförelsetalen är proformabereknade.

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

värvar ett intressebolag redovisas goodwill där-
emot under finansiella anläggningstillgångar i
Ratos koncernbalansräkning som en del av vär-
det på andelar i intressebolag.

Avskrivningar på Ratos goodwill i dotter- och
intressebolag uppgick år 2003 till 37 (87) Mkr
medan de totala avskrivningarna – inklusive
Ratos andel av innehavens goodwillavskrivningar
– uppgick till 302 (322) Mkr. Med hänsyn tagen
till en underliggande total goodwill om ca 4 100
Mkr och valda avskrivningslängder i respektive
fall belastas helårsresultatet i Ratos-koncernen i
dess nuvarande form med årliga goodwillav-

skrivningar om ca 302 Mkr (322). I det fall Ratos
inte gjorde några avskrivningar av goodwill skulle
det redovisade löpande resultatet 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 motsva-
rande belopp enligt nedanstående tabell.

Pensionsåtaganden

Redan 2004 införs de internationella redovisnings-
reglerna för pensioner (IAS 19) i Sverige i form
av Redovisningsrådets rekommendation nr 29
"Ersättningar till anställda".

Redovisning av förmånsbestämda pensions-
planer kommer då att skilja sig väsentligt från
dagens redovisning. Enligt RR 29 blir endast en
metod tillåten för att beräkna nuvärdet av pen-
sionsförpliktelser och relaterade pensionskost-
nader och krav införs på att samtliga pensions-
utfästelser i en koncern skall beräknas enligt denna
metod. Detta skiljer sig från nuvarande normer
och praxis där det är vanligt att pensionsplaner i
utländska dotterbolag redovisas i enlighet med
redovisningsregler i varje land.

Om en beräkning enligt RR 29 ger en annan pen-
sionsskuld än tidigare skall detta redovisas som
en engångsjustering på ingående eget kapital 2004.

RR 29 är något som påverkar flertalet av
Ratos intresse- och dotterbolag. En analys pågår
i bolagen för att fastställa pensionsskulden enligt
RR 29.

Finansiella instrument

Även redovisningen avseende finansiella instru-
ment påverkas av de nya redovisningsreglerna.
Den största förändringen är värdering och redo-
visning av derivatinstrument där samtliga derivat-
instrument framöver skall värderas till verkligt
värde på balansdagen. Förändringar i verkligt värde
skall redovisas över resultaträkningen. Vid säk-
ringsredovisning kan istället förändringen i verk-
ligt värde tillfälligt "parkeras" i eget kapital. Oav-
sett vilket val företaget gör kommer effekter på
eget kapital vid värdeförändringar på derivat-
instrument att uppstå. De internationella rekom-
mendationerna avseende upplysningar och redo-
visning av finansiella instrument (IAS 32 och 39)
behöver inte börja tillämpas förrän 1 januari 2005.

Ratos resultat och totala goodwillavskrivningar

Mkr	2003	2002
Resultat före skatt och goodwillavskrivningar (EBTA)	1 114	956
Totala goodwillavskrivningar	-302	-322
Resultat före skatt (EBT)	812	634

Övriga avskrivningar 2003	Investeringar 2003	Kassaflöde ⁷⁾ 2003	Eget kapital 2003	Räntebärande nettoskuld 2003	Goodwill 2003	Medelantal anställda 2003	Ratos koncernmässiga värde 2003	Totalt investerat t o m 2003-12-31	Investerings-tidpunkt	Ratos kapitalandel, %	Mkr
36	53	34	462	259	133	822	472	462	2001	77	Arcorus
36	u.s	69	652	128	131	1 313	478	616	2001	50	¹⁾ Atle Industri
22	18	25	133	-36	31	325	387	391	2003	100	Bluegarden
81	109	122	1 045	476	605	2 602	435	450	2000	30	Camfil
112	182	415	1 491	2 915	2 685	3 332	-65	neg.	1999	41	²⁾ Dahl
35	31	13	301	118	0	654	637	688	2001	48	³⁾ DIAB
25	149	-16	1 072	486	1 181	405	261	292	2001	25	⁴⁾ Dynal Biotech
5	2	56	101	153	4	188	106	140	2001	50	⁵⁾ ⁶⁾ Gadelius
17	14	65	222	302	117	399	177	167	2001	49	⁶⁾ Haendig
4	3	-3	62	53	3	120	116	104	2001	100	Haglöfs
45	41	3	293	48	1	975	225	229	2001	29	HL Display
39	78	44	255	310	44	766	177	227	2001	50	⁷⁾ Intervect
167	195	139	2 210	1 791	1 991	3 920	1 066	1 061	2001	48	Lindab
210	1 606	585	1 661	15 235	0	259	663	670	2003	33	⁸⁾ LRT/Tornet
4	6	11	58	14	52	487	107	110	2001	50	⁹⁾ Martinsson
79	42	678	654	-11	2	406	27	27	1996	9	Overseas Telecom
2	2	-3	88	-60	0	94	38	188	2000	48	Q-Labs
280	307	-64	963	2 184	906	2 150	335	405	1999	33	Superfos

Definitioner se sid 101.

⁶⁾ Ändrad redovisningsprincip 2002.

⁷⁾ Ändrat bokslut 2002.

⁸⁾ Alla värden förutom eget kapital och räntebärande nettoskulder avser Fastighets AB Tornet. Det egna kapitalet och räntebärande nettoskulden avser det nya bolaget LRT/Tornet. Ägarandelen avser det indirekta ägandet i Fastighets AB Tornet.

⁹⁾ Resultatvärden, kassaflöde och investeringar avser den gamla koncernstrukturen medan de övriga värdena avser den nya strukturen.

¹⁰⁾ Exklusive Bluegarden och LRT/Tornet som förvärvades i december och Overseas Telecom som ej är intressebolag.

⁷⁾ Med kassaflöde avses kassaflöde från den löpande verksamheten och investeringsverksamheten.

Arcorus – fortsatt stabil utveckling

Ratos blev ägare i Arcorus under 2001 i samband med förvärvet av Atle. 2002 förvärvade Ratos ytterligare 28% från tio mindre aktieägare.

Totalt har Ratos investerat 462 Mkr i Arcorus. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 472 Mkr. Efter årsskiftet har Ratos avtalat om att tilläggsinvestera 135 Mkr varefter Arcorus blir ett helägt dotterbolag till Ratos.

Ansvarig Investment Manager är Stig Karlsson som tillika representerar Ratos i Arcorus styrelse.

Verksamhet

Arcorus bildades under 2000 och består av dotterbolagen Hägglunds Drives, GS-Hydro samt Lidan Marine. Dotterbolagen är internationellt ledande leverantörer av kompletta hydrauliska drivsystem och icke-svetsade rörsystem. Försäljningen är väl diversifierad över olika kundsegment och geografiska marknader. Arcorus kunder finns representerade inom industri (69%), inom det marina segmentet (23%) och offshore (8%). Arcorus är en relativt liten aktör i förhållande till de största hydraulikföretagen (Eaton, Bosch-Rexroth, Parker-Hannefin, Sauer-Danfoss), men har en mycket stark marknadsposition inom sina teknologiska nischer. Bolaget har ett betydande applikationskunnande samt en global försäljnings- och eftermarknadsorganisation med etablerade dotterbolag i fler än 20 länder.

Stabil utveckling

Arcorus utveckling under 2003 har varit fortsatt stabil även om utvecklingen har varierat mellan enskilda dotterbolag och marknader.

Hägglunds Drives, som tillverkar hydrauliska drivmotorer och drivsystem och står för knappt 60% av omsättningen, har haft en mycket god utveckling på flertalet marknader i Europa och Asien. Även den amerikanska marknaden har visat tecken på återhämtning.

GS-Hydro tillverkar icke-svetsade rödragningssystem och står för cirka 40% av omsättningen. Verksamheten har påverkats negativt av en mycket svag norsk marin marknad. Bolaget har dock ett starkt koncept och god tillväxtpotential. Under året gjordes ett kompletterande förvärv av österrikiska RTG-Reichelt med 20 Mkr i omsättning.

Lidan Marine tillverkar vinschsystem och svarar för mindre än 5% av omsättningen. En nyutträd ledning har genomfört en turnaround 2003 och bolaget visar nu återigen ett positivt resultat.



VD Anders Lindblad

Resultat

Den totala försäljningen för koncernen uppgick till 1 416 (1 456) Resultatet före skatt blev 86 Mkr (87). Kassaflödet från den löpande verksamheten var fortsatt starkt, +87 Mkr. Till ägarna har en utdelning om totalt 73 Mkr utbetalats, varav 56 Mkr till Ratos.

Framtid

Dotterbolagen i Arcorus-koncernen skall, utifrån starka marknadspositioner, växa inom nya applikationer, geografier, segment och eftermarknadstjänster. Ratos vill som aktiv ägare i Arcorus skapa förutsättningar för bolaget att realisera tillväxtstrategin, genom organisk tillväxt och värdeskapande förvärv. Målsättningen är en årlig försäljningstillväxt om minst 10%.

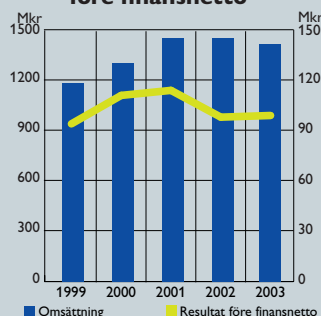
Styrelse

Bo Ulván	Ordförande, fd VD Atle Industri
Rolf Ahlqvist	fd VD Scana Industrier
Johnny Alvarsson	VD Elektronik- gruppen
Stig Karlsson	Ratos
Anders Lindblad	VD

Ledning

Anders Lindblad	VD
Olle Olofsson	CFO
Lasse Mannola	VD GS-Hydro
Per Nordgren	VD Hägglunds Drives
Lars Berglund	VD Lidan Marine

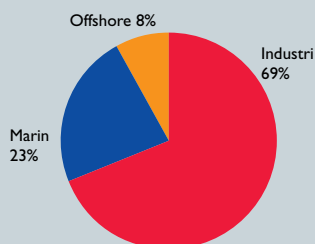
Omsättning och resultat före finansnetto



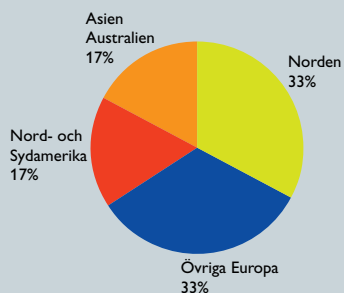
Mkr	2003	2002	2001	2000	1999 ¹⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	1 416	1 456	1 452	1 305	1 185
Rörelsens kostnader	-1 269	-1 309	-1 294	-1 168	-1 047
Övriga intäkter	0	0	3	6	0
Jämförelsestörande poster	0	0	0	10	-4
EBITDA	147	147	161	153	134
Avskrivningar	-36	-38	-36	-31	-35
EBITA	111	109	125	122	99
Goodwillavskrivningar	-11	-10	-10	-10	-4
EBIT	100	99	115	112	95
Finansiella intäkter	5	12	7	5	0
Finansiella kostnader	-19	-24	-25	-24	-9
EBT	86	87	97	93	86
Skatt	-27	-39	-32	-33	-35
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	59	48	65	60	51
Balansräkning					
Goodwill	133	138	146	147	146
Övriga immateriella anl.tillgångar	14	9	14	3	0
Materiella anläggningstillgångar	178	184	199	196	60
Finansiella anläggningstillgångar	6	9	9	13	0
Summa anläggningstillgångar	331	340	368	359	206
Lager	286	285	289	279	103
Kortfristiga fordringar	342	322	378	370	86
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	70	83	68	65	17
Summa omsättningstillgångar	698	690	735	714	206
Summa tillgångar	1 029	1 030	1 103	1 073	412
Eget kapital	462	506	475	386	137
Minoritetsintressen	0	0	1	1	0
Räntebärande avsättningar	58	55	51	51	0
Icke räntebärande avsättningar	9	18	18	22	0
Räntebärande skulder	271	221	322	354	197
Icke räntebärande skulder	229	230	236	259	78
Summa eget kapital och skulder	1 029	1 030	1 103	1 073	412
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	87	137	98	41	27
varav förändring rörelsekapital	-8	55	-13	-60	-
Kassaflöde investeringsverksamhet	-53	-27	-41	-39	-9
varav investeringar	-53	-27	-44	-39	-9
varav avyttringar	0	0	3	0	0
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-45	-92	-58	-23	-18
varav förändring av lån	28	-92	-58	28	-18
varav tillskott eget kapital	0	0	0	0	0
varav utdelning	-73	0	0	-52	0
Årets kassaflöde	-11	18	-1	-21	0
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	7,8	7,5	8,6	9,3	8,5
EBT-marginal, %	6,1	6,0	6,7	0,9	7,3
Avkastning eget kapital, %	12,2	10,0	15,1	-	-
Avkastning sysselsatt kapital, %	13,4	13,8	14,9	-	-
Soliditet, %	45	49	43	36	-
Räntebärande nettoskuld, Mkr	259	193	305	340	-
Skuldsättningsgrad, brutto	0,7	0,5	0,8	1,0	-
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	34	110	57	2	18
Medelantal anställda	822	778	770	757	731

¹⁾ Proforma.

Försäljning per segment



Försäljning per marknad



Atle Industri – fortsatt resultatförbättring

I samband med Ratos och 3i:s förvärv av Atle 2001 samlades innehaven i 17 bolag i en särskild grupp under namnet Atle Industri. Atle Industri ägs direkt och indirekt till 50% vardera av Ratos och 3i.

Totalt har Ratos investerat 616 Mkr i Atle Industri. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 478 Mkr.

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

Fyra verksamhetsområden

Bolagen i Atle Industri är verksamma inom verkstadsindustri, handel, avfallshantering och IT/teknologi. Sju av bolagen – Tempcold, Ekman, Elpress, Envac, Jens S Transmissioner, Moving, Pressmaster Tool – svarar för ca 85% av Atle Industris bokförda värde i Ratos.



VD Hans Åke Norås

Fortsatt resultatförbättring

Gruppens omsättning minskade och uppgick till 2 375 Mkr (2 454). Den resultatförbättring som inleddes under 2002 har fortsatt under 2003. Fem av företagen inom gruppen uppvisar ett bättre resultat före skatt än förra året. Envac, som är portföljens största bolag, uppvisar en kraftig resultatförbättring. Även bolagen Nordhydraulic

och Moving visar goda resultatförbättringar till följd av genomförda åtgärdsprogram. För flertalet bolag är marknadsförhållandena fortsatt svaga och fokus ligger på resultatförbättrande åtgärder. Resultatet före skatt förbättrades och uppgick till 36 Mkr (17). Portföljen som helhet har ett positivt kassaflöde efter investeringar, 69 Mkr.

Under året har Kablema Komponenter sålts till Elpress och resterande del avvecklats. Beslut har fattats om nedläggning av Bala. Ferm (tidigare inom Teknikgruppen) avyttrades i juli. I januari 2004 avyttrades Bierregaards varefter gruppen består av 13 innehav, av vilka 11 är helägda.

Inför 2004

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.

Atle Industris innehav

Bolag	Verksamhet	Atle Industris ägarandel	2003 Omsättning Mkr	2002 Omsättning Mkr	2003 EBT Mkr	2002 EBT Mkr
Verkstadsindustri						
Elpress	Tillverkar och säljer elektriska förbindningssystem (kontaktdon).	100%	142	127	7,3	11,2
Evert Johansson	Utvecklar, tillverkar och marknadsför maskiner och systemlösningar för industrin, framförallt trä- och möbelindustrin.	100%	20	14	-2,9	-3,1
Luma Metall	Tillverkar och säljer tunn metalltråd, spiraler och katoder.	100%	20	20	-3,7	-3,0
Moving	Utvecklar och producerar utrustning och system för effektiv materialhantering.	100%	297	330	11,0	0,6
Nordhydraulic	Tillverkar och säljer hydraulventiler för mobila applikationer.	100%	138	137	2,1	-21,9
Pressmaster	Utvecklar, tillverkar och marknadsför högkvalitativa verktyg för kontaktpressning.	100%	69	74	0,3	-3,4
Handel						
Ekman International	Handelshus som marknadsför, säljer och distribuerar massa- och pappersprodukter över hela världen.	36%	4 767	5 488	12,7	26,1
Elektrolindningar	Distribuerar bl a elmotor- och generatorer samt utför nybyggnation av generatoraggregat, styrutrustning och nödströmsaggregat.	100%	21	26	-3,4	-2,2
Jens S Transmissioner	Mekaniska transmissionskomponenter.	70%	197	204	3,8	9,9
Näsströms System	Grossist- och ingenjörsföretag inom områdena hydraulik och pneumatik.	100%	165	170	3,0	6,2
Tempcold	Heltäckande sortiment av kylkomponenter.	100%	312	346	2,1	4,1
Avfallshantering						
Envac	System för att – med hjälp av vakuum – transportera avfallsfraktioner via rörsystem samt optiskt sorteringsystem för avfallshantering.	100%	712	629	47,9	37,1
IT/teknologi						
Navigera	Försäljning, implementering, konsulting och utveckling av Navisions affärssystem.	100%	51	60	0,8	2,9

Styrelse

Lars Gärdö	Ordförande, fd VD Atle
Anna Ahlberg	Ratos
Alan MacKay	3i
Thomas Mossberg	Ratos
Chad Murrin	3i
Bo Ulván	fd VD Atle Industri
Hans Åke Norås	VD
Stig Karlsson	Adjungerad, Ratos

Ledning

Hans Åke Norås	VD
Lars Carlson	CFO

Mkr	2003	2002	2001	2000 ¹⁾	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	2 375	2 454	2 384	2 340	
Övriga intäkter	0	14	3	0	
Rörelsens kostnader	-2 296	-2 409	-2 370	-2 148	
Resultat från intressebolag	5	8	9	0	
EBITA	84	67	26	192	
Goodwillavskrivningar	-36	-35	-37	-34	
EBIT	48	32	-11	158	
Finansiella intäkter	7	3	11	–	
Finansiella kostnader	-19	-18	-28	-14	
EBT	36	17	-28	144	
Skatt	-21	-27	-24	–	
Minoritetsintressen	-2	-2	-1	–	
Årets resultat	13	-13	-52	144	
Balansräkning					
Goodwill	131	162	192	–	
Övriga immateriella anl.tillgångar	15	8	16	–	
Materiella anläggningstillgångar	141	170	175	–	
Finansiella anläggningstillgångar	90	79	53	–	
Summa anläggningstillgångar	377	419	436	–	
Omsättningstillgångar, övriga	982	1 083	1 073	–	
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	132	131	91	–	
Summa omsättningstillgångar	1 114	1 214	1 164	–	
Summa tillgångar	1 491	1 633	1 600	–	
Eget kapital	652	650	577	–	
Minoritetsintresse	8	8	6	–	
Räntebärande skulder	260	318	404	–	
Icke räntebärande skulder	571	657	613	–	
Summa eget kapital och skulder	1 491	1 633	1 600	–	
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	3,5	2,7	1,1	8,2	
EBT-marginal, %	1,5	0,7	neg.	6,2	
Avkastning eget kapital, %	2,0	neg.	–	–	
Avkastning sysselsatt kapital, %	5,9	neg.	–	–	
Soliditet, %	44	40	36	–	
Räntebärande nettoskuld, Mkr	128	187	313	–	
Skuldsättningsgrad, brutto	0,4	0,5	0,7	–	
Medelantal anställda	1 313	1 430	u.s.	u.s.	

¹⁾ Proforma.

Bluegarden – ledande aktör inom löne- och personalhantering

Ratos förvärvade i december 2003 det norska företaget Bluegarden (fd ErgoBluegarden) från Posten Norge. Efter pågående refinansiering kommer Ratos investering uppgå till 250 Mkr. Ratos ägarandel är 100%.

Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 387 Mkr.

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

Verksamhet

Bluegarden är en av Nordens fem största aktörer inom personaladministrativa (HRM) stödfunktioner. Verksamheten består av lönehanteringssystem och IT-tjänster för andra HRM-funktioner, som erbjuds såväl i form av applikationsdrift (ASP) som genom andra affärsmodeller, inklusive full outsourcing av personalfunktioner. Dessutom erbjuds konsulttjänster inom HRM-området. Bluegardens WebWorld, som erbjuder bl a självbetjäning åt anställda och arbetsledare, är ett av marknadens ledande HRM-system och används av flera stora norska och danska organisationer som GjensidigeNOR, Lindorff, Posten Norge, Sonofon och de norska mejerierna Tine.

Året som gått

Bluegarden har sedan grundandet 2000 uppvisat god lönsamhet och tillväxt. Under året har delar av verksamheten i Norge effektiviserats, samtidigt som viktiga kundkontrakt vunnits i såväl Norge som Danmark.

Bluegardens omsättning uppgick till 342 MNOK (339). Rörelseresultatet före goodwill-avskrivningar (EBITA) var 34 MNOK (41), vilket belastats med engångskostnader för bl a personalminskningar på ca 10 MNOK. Resultat före skatt uppgick till 30 MNOK (35).

Framtid

Genom sin ledande teknologi och starka position på marknaden förväntas Bluegarden kunna fortsätta att uppvisa en positiv utveckling. De effektiviseringsåtgärder som genomfördes under 2003 i kombination med nyvunna kontrakt har lagt en god grund för fortsatta lönsamhetsförbättringar.



VD Svein F. Gullaksen

Styrelse

Bo Jungner	Ordförande, Ratos
Per Frankling	Ratos
Mats Lönnqvist	Ratos
Bengt Paulsson	fd VD Atle IT
Henning Øglænd	Advokat, Advokatfirman Lindh Stabell Horten

Ledning

Svein F. Gullaksen	VD
Per Enes	Affärsutveckling
Liv Waage	Administration
Kjell Kristoffersen	Leveransdivisionen
Kurt Harald Aase	Tjänstedivisionen
Rune Bjørkevik	Försäljning/marknad
Leif Kjøita	Produkt- och driftsdivisionen

MNOK	2003	2002	2001	2000	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	342	339			
Rörelsens kostnader	-289	-283			
Övriga intäkter	0	0			
Jämförelsestörande poster	0	0			
EBITDA	53	56			
Avskrivningar	-19	-15			
EBITA	34	41			
Goodwillavskrivningar	-5	-5			
EBIT	29	36			
Finansiella intäkter	3	3			
Finansiella kostnader	-2	-4			
EBT	30	35			
Skatt	-9	-10			
Minoritetsintressen	0	0			
Årets resultat	21	25			
Balansräkning					
Goodwill	29	33			
Övriga immateriella anl.tillgångar	79	76			
Materiella anläggningstillgångar	6	11			
Finansiella anläggningstillgångar	0	4			
Summa anläggningstillgångar	114	124			
Lager	0	0			
Kortfristiga fordringar	47	58			
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	36	58			
Summa omsättningstillgångar	83	116			
Summa tillgångar	197	240			
Eget kapital	123	104			
Minoritetsintressen	0	0			
Räntebärande avsättningar	3	5			
Icke räntebärande avsättningar	0	0			
Räntebärande skulder	0	44			
Icke räntebärande skulder	71	87			
Summa eget kapital och skulder	197	240			
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	38	u.s			
varav förändring rörelsekapital	-6	u.s			
Kassaflöde investeringsverksamhet	-16	u.s			
varav investeringar	-16	u.s			
varav avyttringar	0	u.s			
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-44	u.s			
varav förändring av lån	-44	u.s			
varav tillskott eget kapital	0	u.s			
varav utdelning	0	u.s			
Årets kassaflöde	-22	u.s			
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	9,9	12,1			
EBT-marginal, %	8,8	10,3			
Avkastning eget kapital, %	18,5	–			
Avkastning sysselsatt kapital, %	22,9	–			
Soliditet, %	62	43			
Räntebärande nettoskuld, MNOK	-33	-9			
Skuldsättningsgrad, brutto	0,0	0,5			
Kassaflöde efter investeringar, MNOK	22	u.s			
Medelantal anställda	325	329			

Camfil – stabil utveckling i kärnverksamheten

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 435 Mkr.

Mats Lönnqvist är ansvarig Investment Manager och styrelseledamot med Per Frankling 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 ca 10%. I Europa är koncernen marknadens största aktör 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 applikationsområde av betydelse är filter till gasturbiner.

Tillverkningen sker i tre världsdelar och koncernen är representerad med dotterbolag och agenter i ca 55 länder. Världsmarknaden för luftfilter beräknas till ca 32 miljarder kr, varav närmare två tredjedelar utgörs av återköpsförsäljning. Totalmarknaden förväntas växa med 6% årligen under de närmaste åren. Den starkaste tillväxten väntas på de asiatiska marknaderna. Globalt sett är branschen under konsolidering.

Resultat

Marknaden inom Comfort är fortsatt stabil och visar fortsatt tillväxt trots den svaga konjunkturutvecklingen avseende nybyggnation. Camfils försäljning inom applikationsområdet Clean Processes har påverkats av att marknaden för filter till renrumstillämpningar har varit fortsatt svag under 2003. Marknaden för filter för gasturbiner har försvagats kraftigt vilket tillsammans med kronans förstärkning och avyttringen av Engineverksamheten under 2002 har fått till följd att den totala försäljningen för Camfil minskade och uppgick till 2 691 Mkr (2 960). Rörelseresultatet före goodwillavskrivningar (EBITA) blev 208 Mkr (250). Justerat för valutaeffekter och reavinster från försäljningen av Engine 2002 var rörelseresultatet på samma nivå som föregående år. Resultatet efter finansnetto uppgick till 139 Mkr (149).



VD Alan O'Connell

Åtgärder har vidtagits för att förbättra koncernens lönsamhet och ett mer långsiktigt åtgärdsprogram har initierats i syfte att skapa lönsamhet genom att effektivisera produktprogrammet och inköpsrutinerna. Bruttomarginalen har förbättrats från 32% till 34%.

Inför 2004

Camfil Farr har starka marknadspositioner i Europa och Nordamerika. Verksamheten i Asien, som är den marknad som har den största tillväxtpotentialen, är under uppbyggnad. Insatserna under den närmaste framtiden kommer att fokuseras på fortsatta lönsamhetsförbättringar samt intern effektivisering och konsolidering.

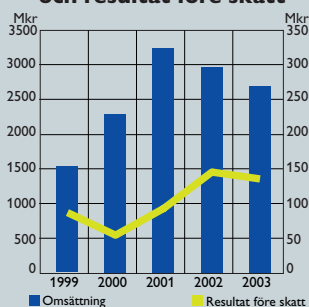
Styrelse

Jan Eric Larson	Ordförande, fd VD Camfil
Erik Giertz	Rektor KTH Executive School
Mats Lönnqvist	Ratos
Johan Markman	fd CFO Camfil
Carl Wilhelm Ros	fd Ericsson
Carl Sundvik	SEB
Christer Zetterberg	fd VD Volvo
Per Frankling	Suppleant, Ratos
Björn Larson	Suppleant
Johanna Simmons	Suppleant

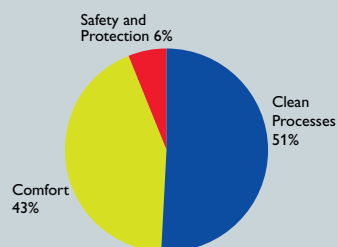
Ledning

Alan O'Connell	VD
Johan Ryrberg	vVD, CFO

Omsättning och resultat före skatt



Försäljning per applikationsområde



Mkr	2003	2002	2001	2000	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	2 691	2 960	3 237	2 277	1 526
Rörelsens kostnader	-2 405	-2 658	-2 945	-2 119	-1 373
Övriga intäkter	4	16	39	49	20
Jämförelsestörande poster	-1	22	-7	0	0
EBITDA	289	340	324	207	173
Avskrivningar	-81	-90	-92	-76	-63
EBITA	208	250	232	131	110
Goodwillavskrivningar	-47	-58	-62	-35	-7
EBIT	161	192	170	96	103
Finansiella intäkter	63	30	41	35	12
Finansiella kostnader	-85	-73	-115	-74	-25
EBT	139	149	96	57	90
Skatt	-53	-72	-49	-7	-28
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	86	77	47	50	62
Balansräkning					
Goodwill	605	768	1 010	967	81
Övriga immateriella anläggningstillgångar	2	0	0	0	0
Materiella anläggningstillgångar	541	596	704	654	416
Finansiella anläggningstillgångar	94	120	163	148	2
Summa anläggningstillgångar	1 242	1 484	1 877	1 769	499
Lager	322	339	434	427	245
Kortfristiga fordringar	552	572	701	609	343
Kassa, bank och övr. kortfr. placeringar	382	374	279	237	109
Summa omsättningstillgångar	1 256	1 285	1 414	1 273	697
Summa tillgångar	2 498	2 769	3 291	3 042	1 196
Eget kapital	1 045	1 087	1 137	1 026	490
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	51	51	59	54	20
Icke räntebärande avsättningar	165	222	256	259	38
Räntebärande skulder	807	1 016	1 342	1 208	348
Icke räntebärande skulder	430	393	497	495	300
Summa eget kapital och skulder	2 498	2 769	3 291	3 042	1 196
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	223	247	117	115	93
varav förändring rörelsekapital	5	47	-22	-48	-38
Kassaflöde investeringsverksamhet	-101	46	-85	0	-62
varav investeringar	-109	-86	-101	-66	-81
varav avyttringar	8	132	31	41	7
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-106	-191	0	9	-14
varav förändring av lån	-80	-168	23	26	3
varav tillskott eget kapital	0	0	0	0	0
varav utdelning	-26	-23	-23	-16	-16
Årets kassaflöde	16	102	32	124	17
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	7,7	8,5	7,2	5,8	7,2
EBT-marginal, %	5,2	5,0	3,0	2,5	5,9
Avkastning eget kapital, %	8,1	7,0	4,3	6,6	13,1
Avkastning sysselsatt kapital, %	11,0	9,5	8,7	8,3	13,8
Soliditet, %	42	39	35	34	41
Räntebärande nettoskuld, Mkr	476	693	1 122	1 025	259
Skuldsättningsgrad, brutto	0,8	1,0	1,2	1,2	0,8
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	122	293	32	115	31
Medelantal anställda	2 602	2 635	2 760	2 199	1 487

Dahl – ytterligare ett framgångsrikt år

Dahl köptes ut från börsen 1999 av Ratos och EQT. Efter genomförd refinansiering vid årsskiftet 2002/03 (se nedan) uppgick det koncernmässigt bokförda värdet i Ratos till -65 Mkr per 2003-12-31. Ratos ägarandel uppgår till 41%.

Ratos representeras i styrelsen genom Thomas Mossberg och Thomas Hofvenstam som suppleant. Ansvarig Investment Manager är Thomas Mossberg.

Verksamhet

Dahl är Nordens ledande grossist- och handelsföretag på marknaden för VVS- och VA-produkter samt rörprodukter till industrin. Dahl har en ledande position i Danmark, Norge, Sverige och Polen samt är nummer två i Finland och Estland.

Resultat

Dahl har haft ett framgångsrikt 2003 där det planerliga effektiviseringsarbetet inom primärt logistik, administration och försäljning har givit positiva resultat effekter. Samtliga länder med undantag av Danmark har uppnått stora resultatförbättringar.

Dahls försäljning ökade med 3,5% och uppgick till 12,5 miljarder kr (12,1). Vid oförändrade valutakurser var ökningen 6,5%. Koncernen har ett fortsatt starkt kassaflöde, 415 Mkr. Resultatet före skatt uppgick till 300 Mkr (220, proforma 2002) en förbättring med 36%.

Året som gått

Dahls svenska verksamhet har utvecklats starkt och nådde en försäljningsökning på 11%. Särskilt VVS-försäljningen hade en bra utveckling. Resultatet förbättrades kraftigt vilket förklaras av såväl en ökad försäljning som genomförda effektiviseringsprogram. Den svenska verksamheten förvärvade under året Citcop, ett agenturbolag med försäljning av värmepumpar, luftkonditioneringsutrustning och avfuktare. Citcop har en omsättning på drygt 140 Mkr.

I Danmark har Dahl slutfört en Movex-installation och genomfört förändringar i central-lagret vilket medförde vissa störningar i verksamheten. Resultatet minskade som följd av detta jämfört med 2002.

Dahl Norge verkade i en något sämre marknad än förra året, vilket främst visade sig i en svag VA- och industriförsäljning. Resultatet ökade dock med 24%.

Dahl Finland har haft ett framgångsrikt år med en organisk tillväxt på 14%. Resultatet steg påtagligt och bolaget stärkte sin position på marknaden. Verksamheten i Estland visade en ökad försäljning med god resultatutveckling.

Det polska bolaget har fortsatt att stärka sin marknadsposition. Försäljningen steg med 26% och rörelseresultatet med 89%. Sex nya filialer öppnades under året.

Ny kapitalstruktur

Dahls verksamhet har under de senaste fyra åren utvecklats positivt vilket möjliggjorde en refinansiering av ägarnas innehav vid årsskiftet 2002/03, i syfte att uppnå en effektivare kapitalstruktur i bolaget. Detta skedde genom att ägarna bildade ett nytt bolag som med ett kombinerat kontant- och aktieerbjudande förvärvade existerande aktier i Dahl. Det nybildade bolaget finansierar förvärvet med nyupptagna lån och en aktieemission. Genom refinansieringen frigjordes 2,1 miljarder kr. Ratos andel uppgick till 928 Mkr och utbetalades i början av 2003. Det koncernmässigt bokförda värdet i Ratos minskade härigenom och blev negativt. Ratos ägarandel i Dahl sjönk från 44% till 41%.

Händelser efter årets slut

I januari förvärvades Bierregaards, en specialgrossist inom VVS-området med inriktning på produkter för att fästa, koppla och stänga rör. Företaget är rikstäckande med huvudkontor i Malmö och finns även i Norge genom dotterbolaget TD Olav Berge VVS Engros AS. Omsättningen uppgår till ca 170 Mkr och rörelseresultatet (EBITA) till ca 6 Mkr.

Framtid

Totalt sett bedöms marknaderna utvecklas positivt. Därtill tillkommer de genomförda förvärven av Citcop och Bierregaards i Sverige. Effekter förväntas från pågående utvecklingsprogram samt genomförda investeringar i IT- och logistiksystem. Fokuseringen kommer att öka på tillväxtbefrämjande åtgärder.

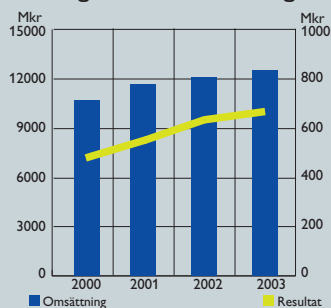
Nyckeltal dotterbolag

Danmark	2003	2002	2001	2000	1999
Omsättning, MDKK	2 737	2 767	2 789	2 905	2 823
Rörelseresultat, MDKK	134	156	184	133	139
Rörelsemarginal, %	4,9	5,6	6,6	4,5	4,9
Antal anställda	998	1 000	1 023	1 091	1 072
Antal etableringar	60	64	61	61	61
Norge	2003	2002	2001	2000	1999
Omsättning, MNOK	2 488	2 477	2 421	2 285	2 184
Rörelseresultat, MNOK	124	100	120	78	34
Rörelsemarginal, %	5,0	4,0	5,0	3,4	1,6
Antal anställda	636	638	636	632	710
Antal etableringar	50	56	55	55	55
Sverige	2003	2002	2001	2000	1999
Omsättning, Mkr	3 722	3 346	3 030	2 876	2 798
Rörelseresultat, Mkr	261	205	148	108	42
Rörelsemarginal, %	7,0	6,1	4,9	3,8	1,5
Antal anställda	859	885	865	906	901
Antal etableringar	76	80	67	67	65
Finland	2003	2002	2001	2000	1999
Omsättning, MEUR	190,8	166,8	161,8	163,8	148
Rörelseresultat, MEUR	9,8	8,3	9,5	8,4	5,3
Rörelsemarginal, %	5,1	4,9	5,6	5,1	3,5
Antal anställda	327	325	303	288	276
Antal etableringar	26	24	22	20	20
Polen	2003	2002	2001	2000	1999
Omsättning, MPLN	396	313	308	357	372
Rörelseresultat, MPLN	21,2	11,2	7	8	17
Rörelsemarginal, %	5,6	3,6	2,1	2,2	4,6
Antal anställda	503	484	514	534	535
Antal etableringar	43	37	34	34	34



VD Per-Olof Söderberg

Omsättning och rörelseresultat före goodwillavskrivningar



Styrelse

Carl Wilhelm Ros	Ordförande, ledamot SEB, INGKA Holding (IKEA), LKAB m fl
Göran Brodin	fd VD Rexel Senate Ltd
Kjell-Åke Dahlström	fd VD Prifast
Bengt Lindahl	VD Ovako Steel
Thomas Mossberg	Ratos
Jan Ståhlberg	EQT
Caspar Callerström	Suppleant, EQT
Thomas Hofvenstam	Suppleant, Ratos

Ledning

Per-Olof Söderberg	VD
Kåre O Malo	Direktör Inköp och Marknad
Mats Norberg	Ekonomidirektör
Eva Hemb	Finansdirektör

Mkr	2003	2002 ²⁾	2002	2001	2000
Resultaträkning					
Nettoomsättning	12 488	12 063	12 063	11 660	10 674
Rörelsens kostnader	-11 679	-11 329	-11 329	-10 933	-10 148
Övriga intäkter	14	20	20	24	27
Jämförelsestörande poster	-35	0	0	-60	35
EBITDA	788	754	754	691	588
Avskrivningar	-112	-122	-122	-122	-113
EBITA	676	632	632	569	475
Goodwillavskrivningar	-163	-164	-94	-89	-83
EBIT	513	468	538	480	392
Finansiella intäkter	17	0	5	14	21
Finansiella kostnader	-230	-248	-105	-143	-153
EBT	300	220	438	351	260
Skatt	-132	–	-148	-124	-99
Minoritetsintressen	-1	–	-1	0	-7
Årets resultat	167	–	289	227	154
Balansräkning					
Goodwill	2 685	2 905	1 553	1 571	1 531
Övriga immateriella anl.tillgångar	76	84	84	80	40
Materiella anläggningstillgångar	289	324	324	319	361
Finansiella anläggningstillgångar	78	41	41	53	40
Summa anläggningstillgångar	3 128	3 354	2 002	2 023	1 972
Varulager	1 444	1 465	1 465	1 441	1 480
Övriga omsättningstillgångar	1 556	1 549	1 549	1 550	1 705
Kassa, bank och kortfristiga plac.	188	148	105	139	187
Summa omsättningstillgångar	3 188	3 162	3 119	3 130	3 372
Summa tillgångar	6 316	6 516	5 121	5 153	5 344
Eget kapital	1 491	1 560	2 291	1 987	1 615
Minoritetsintressen	3	2	2	1	9
Räntebärande avsättningar	203	195	195	181	191
Icke räntebärande avsättningar	88	48	48	24	5
Räntebärande skulder	2 907	3 275	1 175	1 531	2 032
Icke räntebärande skulder	1 624	1 436	1 410	1 429	1 492
Summa eget kapital och skulder	6 316	6 516	5 121	5 153	5 344
Kassaflöde ¹⁾					
Kassaflöde löpande verksamhet	592	–	526	632	412
varav förändring rörelsekapital	129	–	-52	53	51
Kassaflöde investeringsverksamhet	-177	–	-203	-149	-139
varav investeringar	-182	–	-234	-182	-206
varav avyttringar	5	–	41	31	66
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-332	–	-377	-515	-213
varav förändring av lån	-332	–	-377	-515	-213
varav tillskott eget kapital	0	–	0	0	0
varav utdelning	0	–	0	0	0
Årets kassaflöde	83	–	-54	-32	60
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	5,4	–	5,2	4,9	4,5
EBT-marginal, %	2,4	–	3,6	3,0	2,4
Avkastning eget kapital, %	10,9	–	13,5	12,6	10,2
Avkastning sysselsatt kapital, %	11,0	–	14,7	13,1	10,9
Soliditet, %	24	24	45	39	30
Räntebärande nettoskuld, Mkr	2 915	3 349	1 247	1 537	1 999
Skuldsättningsgrad, brutto	2,1	2,2	0,6	0,9	1,4
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	415	–	323	483	273
Medelantal anställda	3 332	–	3 332	3 375	3 451

¹⁾ Kassaflöde 2003 baseras på proforma balansräkning per 2002-12-31.

²⁾ Proforma resultat- och balansräkning för helår 2002 med hänsyn till den nya koncernstrukturen per 2002-12-31.

DIAB – fokus på effektivitetshöjande åtgärder

Ratos blev indirekt ägare i DIAB under 2001 i samband med förvärvet av Atle. Ratos indirekta ägarandel uppgår till 48%. Övriga ägare är 3i med 48% samt den tidigare ledningen i DIAB med 4%.

Totalt har Ratos investerat 688 Mkr i DIAB. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 637 Mkr.

Stig Karlsson är ansvarig Investment Manager och representerar tillsammans med Mats Lönnqvist Ratos i styrelsen.

Verksamhet

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 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 kärnmaterial. DIABs olika kundsegment är Marine (55%), Wind (25%), Industry (10%), Public Transportation (6%) och Aerospace (4%).

DIAB har produktionsenheter i Sverige (Laholm), Italien (Longarone), USA (De Soto, Texas), Australien och Ecuador (balsaproduktion). 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 polymermaterial motsvarande Divinycell/Klegecell. 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 balsamaterial. Marknadsledare är amerikanska Baltek.

Året i korthet

Den 1 januari 2003 tillträdde Anders Paulsson som ny VD. Under året har ett omfattande åtgärdsprogram implementerats, med ökat fokus på produktivitet och produktkvalitet samt omkostnadsbesparingar. Under det andra kvartalet infördes även en ny organisationsstruktur.



VD Anders Paulsson

Försäljningen minskade något och uppgick till 658 Mkr (694). Minskningen förklaras helt av valutaeffekter. Trots den något lägre försäljningen har resultatet successivt förbättrats i takt med att åtgärdsprogrammet har givit positiv effekt. Resultatet före skatt ökade med 27% och uppgick till 52 Mkr (41). Rörelsemarginalen (EBITA) har kontinuerligt förbättrats under 2003.

Framtid

DIAB är ett världsledande företag på en attraktiv marknad med god potential för långsiktig tillväxt, bl a inom vindkraftssegmentet samt nya applikationer. Tillväxten sker i första hand genom ökad försäljning till nuvarande kunder, där både tidigare och nya applikationsområden har stor potential. Pågående effektivitetshöjande åtgärder förväntas väsentligt förbättra lönsamheten under de närmaste åren.

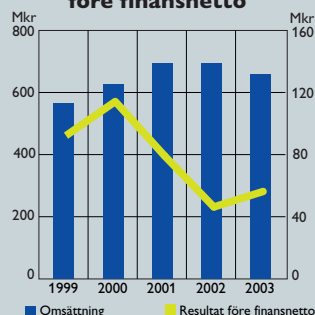
Styrelse

Stelio Demark	Ordförande, fd ABB
Gustav Bard	3i
Sven-Åke Henningsson	fd Beckers
Stig Karlsson	Ratos
Mats Lönnqvist	Ratos
Anders Paulsson	VD

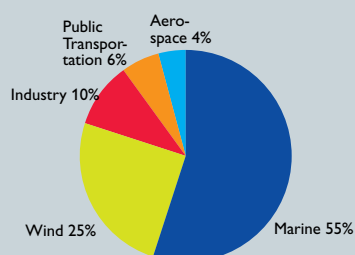
Ledning

Anders Paulsson	VD
Peter Sundback	CFO

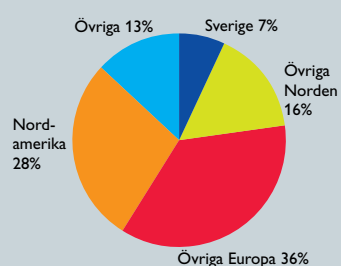
Omsättning och resultat före finansnetto



Försäljning per kundsegment



Försäljning per marknad



Mkr	2003	2002	2001	2000	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	658	694	693	627	564
Rörelsens kostnader	-565	-611	-583	-519	-455
Övriga intäkter	0	0	0	0	0
Jämförelsestörande poster	0	0	0	31	5
EBITDA	93	83	110	139	114
Avskrivningar	-35	-35	-29	-23	-20
EBITA	58	48	81	116	94
Goodwillavskrivningar	-1	-1	-1	-1	-1
EBIT	57	47	80	115	93
Finansiella intäkter	2	0	1	1	1
Finansiella kostnader	-7	-6	-5	-6	-6
EBT	52	41	76	110	88
Skatt	-17	-7	-21	-23	-23
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	35	34	55	87	65
Balansräkning					
Goodwill	0	1	2	2	3
Övriga immateriella anl.tillgångar	0	0	0	0	0
Materiella anläggningstillgångar	294	308	284	199	171
Finansiella anläggningstillgångar	11	12	8	14	10
Summa anläggningstillgångar	305	321	294	215	184
Lager	128	132	133	111	101
Kortfristiga fordringar	133	129	148	116	108
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	23	16	14	32	35
Summa omsättningstillgångar	284	277	295	259	244
Summa tillgångar	589	598	589	474	428
Eget kapital	301	289	290	243	156
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	12	11	10	9	9
Icke räntebärande avsättningar	31	27	31	35	59
Räntebärande skulder	129	132	107	75	70
Icke räntebärande skulder	116	139	151	112	134
Summa eget kapital och skulder	589	598	589	474	428
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	44	58	74	54	89
varav förändring rörelsekapital	-38	7	13	-17	-12
Kassaflöde investeringsverksamhet	-31	-66	-99	-46	-67
varav investeringar	-31	-69	-105	-45	-76
varav avyttringar	0	3	6	0	3
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-6	10	5	-8	-21
varav förändring av lån	4	30	25	2	-21
varav tillskott eget kapital	0	0	0	0	0
varav utdelning	-10	-20	-20	-10	0
Årets kassaflöde	7	2	-20	0	1
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	8,8	6,9	11,6	18,5	16,7
EBT-marginal, %	7,9	5,8	10,9	17,5	15,6
Avkastning eget kapital, %	11,9	11,9	20,6	43,6	53,5
Avkastning sysselsatt kapital, %	13,5	11,5	22,1	41,3	44,5
Soliditet, %	51	48	49	51	36
Räntebärande nettoskuld, Mkr	118	126	103	52	44
Skuldsättningsgrad, brutto	0,5	0,5	0,4	0,3	0,5
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	13	-8	-25	8	22
Medelantal anställda	654	665	596	561	501

Dynal Biotech – fortsatt god lönsamhet

Ratos investerade 242 MNOK i Dynal Biotech under 2001. Ratos ägarandel uppgår till 24,9%. Övrig ägare är Nordic Capital med 74,6% samt anställda i bolaget med 0,5%.

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

Ratos representeras i styrelsen genom Mats Lönnqvist som också är ansvarig Investment Manager med Susanna Högberg Campbell som suppleant.

Unika produkter för biologisk separation

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

Nytt förvärv

I oktober genomfördes ett förvärv av amerikanska Pel Freez, verksamt inom Tissue Typing. De förvärvade verksamheterna har en sammanlagd omsättning om cirka 12 MUSD. Genom förvärvet stärker Dynal sin närvaro och sina tillväxtpotentialer på den amerikanska marknaden. Därutöver innebär förvärvet att bolaget även får ett fotfäste på den snabbväxande kinesiska marknaden.



VD Jon Hindar

God lönsamhet

Den underliggande tillväxten för Dynal är fortsatt god, cirka +11%, trots att marknaden för biologisk separation under året har varit något trögare jämfört med under 2002. Bolaget har påverkats av valutakursförändringar, och då framförallt av en fallande dollarkurs. Omsättningen ökade med 6% till 519 MNOK (489). Den genomsnittliga tillväxten har under perioden 1998-2003 uppgått till 17% per år. Rörelsemarginalen före goodwillavskrivningar uppgick till 29% (29). Resultatet efter finansnetto uppgick till 34 MNOK (25).

En förstärkning har skett i ledningsfunktionen under året, genom anställning av en ny CSO (Chief Scientific Officer).

Framtid

Dynal Biotech har i dag en stark position inom alla sina verksamhetsområden och uppvisar god tillväxt, höga marginaler samt ett starkt kassaflöde. Bolaget har en ledande position inom sina segment, ett unikt processkunnande och en egen patenterad teknologi som har stor potential inom en rad olika användningsområden.

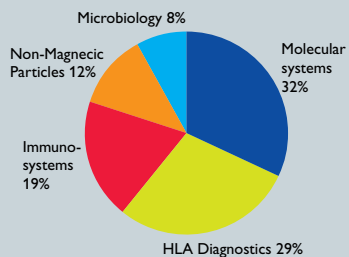
Styrelse

Toni Weitzberg	Ordförande, Nordic Capital
Maris Hartmanis	VD Gyros
Mats Lönnqvist	Ratos
Kristoffer Melinder	Nordic Capital
Örjan Olsvik	Professor Tromsø universitet
Jonas Agnblad	Suppleant, Nordic Capital
Anders Hultin	Suppleant, Nordic Capital
Susanna Högberg Campbell	Suppleant, Ratos

Ledning

Jon Hindar	VD
Tone Kvåle	Ekonomi och Finans
Erik Hornes	CSO
Peter Maguire	HLA Diagnostics
Kari Krogstad	Molecular Systems
Håkon Haugen	Immunosystems
Ralf Schmidt	Produktion & Non-Magnetic
Dino DiCamillo	Dynal USA

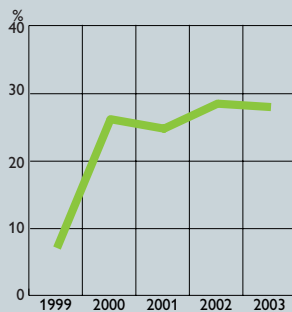
Omsättning per affärsområde



Rörelseresultat före avskrivningar



EBITA-marginal



MNOK	2003	2002 ¹⁾	2001 ²⁾	2000	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	519	489	420	353	245
Rörelsens kostnader	-355	-331	-295	-248	-214
Övriga intäkter	7	3	0	0	0
Jämförelsestörande poster	0	0	0	0	-3
EBITDA	171	161	125	105	28
Avskrivningar	-22	-18	-18	-10	-9
EBITA	149	143	107	95	19
Goodwillavskrivningar	-80	-83	-19	0	0
EBIT	69	60	88	95	19
Finansiella intäkter	0	0	0	8	6
Finansiella kostnader	-35	-35	-36	-12	-8
EBT	34	25	-52	91	17
Skatt	-37	-39	-28	-32	-8
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	-3	-14	24	59	9
Balansräkning					
Goodwill	1 093	1 113	1 199	100	1
Övriga immateriella anl.tillgångar	59	63	39	4	0
Materiella anläggningstillgångar	159	209	222	164	105
Finansiella anläggningstillgångar	8	1	5	5	8
Summa anläggningstillgångar	1 319	1 386	1 465	273	114
Lager	95	79	98	64	43
Kortfristiga fordringar	165	84	72	67	52
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	38	45	44	52	12
Summa omsättningstillgångar	298	208	214	183	107
Summa tillgångar	1 617	1 594	1 679	456	221
Eget kapital	992	1 010	946	99	43
Minoritetsintressen	1	1	1	1	1
Räntebärande avsättningar	10	7	8	7	2
Icke räntebärande avsättningar	28	29	15	0	0
Räntebärande skulder	478	465	602	244	126
Icke räntebärande skulder	108	82	107	105	49
Summa eget kapital och skulder	1 617	1 594	1 679	456	221
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	116	70	13	65	11
varav förändring rörelsekapital	-1	-36	27	5	-9
Kassaflöde investeringsverksamhet	-130	-21	-1 315	-140	-26
varav investeringar	-130	-28	-1 315	-144	-26
varav avyttringar	0	7	0	4	0
Kassaflöde finansieringsverksamhet	5	-41	1 345	113	14
varav förändring av lån	5	-49	377	113	14
varav tillskott eget kapital	0	8	968	0	0
varav utdelning	0	0	0	0	0
Årets kassaflöde	-9	8	43	38	-1
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	28,7	29,2	25,5	26,9	7,8
EBT-marginal, %	6,6	5,1	12,4	25,8	6,9
Avkastning eget kapital, %	neg.	neg.	4,6	83,1	24,7
Avkastning sysselsatt kapital, %	4,7	3,9	9,2	39,4	15,9
Soliditet, %	61	63	56	22	20
Räntebärande nettoskuld, MNOK	450	427	566	199	116
Skuldsättningsgrad, brutto	0,5	0,5	0,6	2,5	3,0
Kassaflöde efter investeringar, MNOK	-14	49	-1 302	-75	-15
Medelantal anställda	405	283	242	238	183

¹⁾ Proforma med hänsyn till ändrade redovisningsprinciper.

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

Gadelius – förbättrat resultat trots lägre volym

Ratos blev ägare i Gadelius under 2001 i samband med förvärvet av Atle.

Totalt har Ratos investerat 140 Mkr i Gadelius. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 106 Mkr. Efter årsskiftet har Ratos avtalat om att tilläggsinvestera 65 Mkr varefter Gadelius blir ett helägt dotterbolag till Ratos.

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 strategarbete.

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

Läget för den japanska ekonomin har varit fortsatt dämpat och investeringsaktiviteten har varit extremt låg. Detta har påverkat Gadelius totala försäljning negativt och speciellt inom segmentet Machinery. Under andra halvåret kom fler optimistiska signaler om den japanska konjunkturen och förhoppning finns om en ökad investeringsaktivitet.

Totalt uppgick försäljningen under året till 8 898 MJPY (10 452) en minskning med cirka 15%. Resultatet efter finansnetto förbättrades och uppgick till 328 MJPY (-252). Resultatförbättringen är en effekt av kostnadsreduktionsprogram och marginalförstärkande åtgärder. Arbetet med att effektivisera kapitalbindningen har fortsatt under 2003 och resulterat i ett fortsatt starkt kassaflöde. Det operativa kassaflödet uppgick till 799 MJPY (1 013).

Framtidsutsikter

Utrymmet för en modernt arbetande distributör är stort och bedöms så vara under överskådlig framtid. Tillväxtmöjligheterna 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.



VD Hans Porat

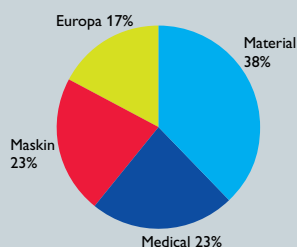
Styrelse

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

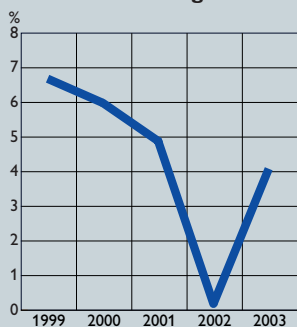
Ledning

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

Omsättning per verksamhetsområde



EBITA-marginal



MJPY	2003	2002 ¹⁾	2001 ¹⁾	2000 ¹⁾	1999 ¹⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	8 898	10 452	12 027	12 429	10 470
Rörelsens kostnader	-8 456	-10 078	-11 412	-11 608	-9 701
Övriga intäkter	-27	1	265	0	0
Jämförelsestörande poster	24	-261	-194	0	0
EBITDA	439	114	687	821	769
Avskrivningar	-75	-96	-101	-81	-72
EBITA	364	18	586	740	697
Goodwillavskrivningar	-15	-235	-244	-242	-237
EBIT	349	-217	342	498	460
Finansiella intäkter	3	2	2	0	0
Finansiella kostnader	-24	-37	-54	-56	-69
EBT	328	-252	290	442	391
Skatt	-176	-10	-266	-348	-584
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	152	-262	24	94	-193
Balansräkning					
Goodwill	58	73	303	595	780
Övriga immateriella anl.tillgångar	11	17	21	0	0
Materiella anläggningstillgångar	203	247	332	333	295
Finansiella anläggningstillgångar	240	314	404	225	93
Uppskjuten skattefordran	471	623	626	653	964
Summa anläggningstillgångar	983	1 274	1 686	1 806	2 132
Lager	1 200	1 268	1 982	2 181	2 014
Fordringar	2 746	3 591	3 752	3 886	4 046
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	96	97	30	200	67
Summa omsättningstillgångar	4 042	4 956	5 764	6 267	6 127
Summa tillgångar	5 025	6 230	7 450	8 073	8 259
Eget kapital	1 482	1 330	1 592	1 568	1 475
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	229	293	379	277	365
Ikke räntebärande avsättningar	0	0	0	0	0
Räntebärande skulder	2 110	2 910	3 858	4 332	4 640
Ikke räntebärande skulder	1 204	1 697	1 621	1 896	1 779
Summa eget kapital och skulder	5 025	6 230	7 450	8 073	8 259
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	756	995	708	762	727
varav förändring rörelsekapital	419	976	223	131	57
Kassaflöde investeringsverksamhet	43	18	-420	-270	-198
varav investeringar	-30	-39	-430	-270	-306
varav avyttringar	73	57	10	0	108
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-800	-948	-489	-358	-741
varav förändring av lån	-800	-948	-489	-358	-741
varav tillskott eget kapital	0	0	0	0	0
varav utdelning	0	0	0	0	0
Årets kassaflöde	-1	65	-201	133	-212
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	4,1	0,2	4,9	6,0	6,7
EBT-marginal, %	3,7	neg	2,4	3,6	3,7
Avkastning eget kapital, %	10,8	neg	1,5	6,2	neg
Avkastning sysselsatt kapital, %	8,4	neg	5,7	7,9	6,7
Soliditet, %	29	21	21	19	18
Räntebärande nettoskuld, MJPY	2 243	3 106	4 207	4 409	4 938
Skuldsättningsgrad, brutto	1,6	2,4	2,7	2,9	3,4
Kassaflöde efter investeringar, MJPY	799	1 013	288	492	529
Medelantal anställda	188	183	226	234	229

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

¹⁾ Ändrad redovisningsprincip.

Haendig – stark resultatförbättring

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

Totalt har Ratos investerat 167 Mkr i Haendig. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 177 Mkr. Efter årsskiftet har Ratos avtalat om att tilläggsinvestera 108 Mkr varefter Haendig blir ett helägt dotterbolag till Ratos.

Ratos 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-själ"(GDS)-marknaden och proffssektorn i Norden. Dotterbolagen skall vara bland de ledande inom sina nischer och ha en huvudinriktning mot egna varumärken eller exklusiva agenturer. Koncernen bildades 2000 genom en sammanslagning av HDF-Bolagen och Markt. Koncernen har därefter vuxit genom ytterligare förvärv av kompletterande handelsföretag.

Markt är inriktat mot proffssektorn och företagets Hitachi-agentur är en av de största inom elverktyg. Hafa är ett av Sveriges största badrumsföretag. Dotterbolaget Duri är marknadsledande mot golvproffs inom golvtillbehör. HDF-bolagens grossistverksamhet räknas som näst störst i Norden efter Luna. Sven Svenssons är ledande i Sverige inom handel med krukor och trädgårdsdekorationer. Finska Penope bedriver handel med elverktyg samt träbearbetningsmaskiner.

Marknadstrender

Den totala marknadstillväxten uppskattas till 2-4% per år, där vissa segment uppvisar en högre tillväxttakt. GDS-marknaden växer snabbare än proffsmarknaden efter ökat mediaintresse kring hem och inredning. Produktkategorin bad väntas fortsätta växa snabbt.

Inom GDS-marknaden pågår en konsolidering där nya detaljhandelskoncept etableras, t ex Bauhaus, K-Rauta och Silvan. Denna utveckling stimulerar marknadstillväxten men höjer samtidigt kraven på distributörerna. Även proffssidan ställer högre krav på distributören i och med den pågående moderniseringen av distributionsmönstren.



VD Thomas Holmgren

Resultat

Efter kraftig expansion under 2000-2001 fokuserade Haendig under 2002 och 2003 på konsolidering av genomförda förvärv och på anpassning av omkostnadsstrukturen. Fortsatt fokus på lönsamhet 2003 kombinerat med föregående års genomförda åtgärder har givit tydlig resultat-effekt.

Omsättningen uppgick till 1 194 Mkr (1 241). Minskningen förklaras dels av omräkningseffekter, dels av en svagare nordisk byggkonjunktur. Trots svag efterfrågan har resultatet förbättrats väsentligt. Resultatet före skatt ökade med 62% och uppgick till 39 Mkr (24). Resultatförbättringen förklaras av marginalförstärkningar samt av genomförda omkostnadsreduktioner.

Under året har tre mindre förvärv gjorts. Bevini tillförde Markt ett kompletterande sortiment av handverktyg med starka egna varumärken. Stockholms Blomstertjänst är en lokal-grossist i Stockholm inom krukor som stärker Sven Svenssons lokala marknadsposition. Småländska Vapen förvärvades i december och tillför HDF ett antal attraktiva agenturer inom jakt och optik.

Framtid

Haendig driver som en aktiv ägare av handelsbolag ett affärsutvecklingsarbete i koncernens ingående 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.

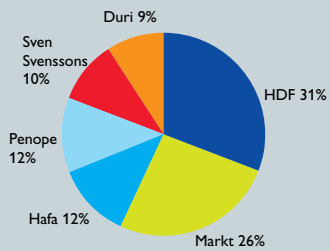
Styrelse

Stig Karlsson	Ordförande, Ratos
Fredrik Karlsson	3i
Henning Øglænd	Advokat, Lindh Stabell Horten
Bengt Olsson	fd VD Ahlsell
Thomas Holmgren	VD
Henrik Blomé	Suppleant, Ratos

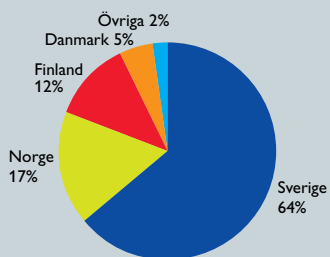
Ledning

Thomas Holmgren	VD
Ulf Carlsson	Ekonomichef
Stein Thielert	VD Markt
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 Gytörps Jakt

Omsättning per dotterbolag



Omsättning per marknad



Mkr	2003	2002 ¹⁾	2001	2000	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	1 194	1 241	1 200	945	
Rörelsens kostnader	-1 112	-1 155	-1 144	-880	
Övriga intäkter	0	0	3	1	
Jämförelsestörande poster	0	-10	0	2	
EBITDA	82	76	59	68	
Avskrivningar	-17	-18	-15	-27	
EBITA	65	58	44	41	
Goodwillavskrivningar	-10	-11	-8	-6	
EBIT	55	47	36	35	
Finansiella intäkter	2	3	3	2	
Finansiella kostnader	-18	-25	-24	-13	
EBT	39	24	14	24	
Skatt	-12	-11	-8	-10	
Minoritetsintressen	0	0	0	0	
Årets resultat	27	13	6	14	
Balansräkning					
Goodwill	117	122	127	107	
Övriga immateriella anl.tillgångar	3	5	8	8	
Materiella anläggningstillgångar	148	156	167	126	
Finansiella anläggningstillgångar	0	4	2	5	
Summa anläggningstillgångar	268	288	304	246	
Lager	247	256	267	214	
Kortfristiga fordringar	189	214	202	164	
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	6	8	4	10	
Summa omsättningstillgångar	442	477	472	388	
Summa tillgångar	710	765	776	634	
Eget kapital	222	208	191	155	
Minoritetsintressen	0	0	0	0	
Räntebärande avsättningar	14	13	12	11	
Icke räntebärande avsättningar	22	21	25	21	
Räntebärande skulder	294	351	388	300	
Icke räntebärande skulder	158	172	160	147	
Summa eget kapital och skulder	710	765	776	634	
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	79	54	16	50	
varav förändring rörelsekapital	28	11	-9	11	
Kassaflöde investeringsverksamhet	-14	-13	-77	-71	
varav investeringar	-14	-16	-78	-67	
varav avyttringar	0	3	1	0	
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-67	-37	55	18	
varav förändring av lån	-58	-37	27	18	
varav tillskott eget kapital	0	0	30	0	
varav utdelning	-9	0	2	0	
Årets kassaflöde	-2	4	-6	-3	
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	5,4	4,7	3,7	4,3	
EBT-marginal, %	3,3	2,0	1,2	2,5	
Avkastning eget kapital, %	12,6	6,6	3,6	—	
Avkastning sysselsatt kapital, %	10,3	8,5	7,3	—	
Soliditet, %	31	27	25	24	
Räntebärande nettoskuld, Mkr	302	358	397	300	
Skuldsättningsgrad, brutto	1,4	1,8	2,1	2,0	
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	65	41	-61	-21	
Medelantal anställda	399	410	452	453	

¹⁾ Ändrade redovisningsprinciper.

Haglöfs – pris för lyckad exportsatsning

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 116 Mkr.

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

Ledande outdoor-aktör

Haglöfs utvecklar, producerar och marknadsför utrustning och kläder för ett aktivt uteliv. Sortimentet omfattar rygsäckar, sovsäckar, tält, skor och kläder. Dotterbolaget Alfa utvecklar och producerar vandrings- och jaktsskor, skidskor och arbetsskor. Haglöfs har en ledande position i Norden och en betydande ställning i Europa. Under året har dotterbolag etablerats i Tyskland.

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 genom ett ökat utövande av friluftsliv/multisport samt att produkterna även används i andra och flera sammanhang. Detta innebär att möjligheten att sälja produkter till konsumenter utanför kärnmålgruppen är stor.

I augusti erhöll Haglöfs det prestigefyllda priset Export Hermes 2003 av Exportrådet. Priset delas ut till företag som genomfört en framgångsrik exportansats. Exportsatsningen, dvs försäljningen utanför Norden, har resulterat i en genomsnittlig årlig exporttillväxt på 100% de senaste fyra åren.

Haglöfs totala omsättning har i genomsnitt vuxit med 25% per år under perioden 1989-2003.

Resultat

Försäljningsutvecklingen för Haglöfs har varit god främst genom framgångar på exportmarknaderna och inom Textil. Omsättningen uppgick till 341 Mkr (306) en ökning med 11%. Rörelseresultatet EBITA uppgick till 19 Mkr (14) och resultatet före skatt blev 15 Mkr (9).

Framtidsutsikter

Haglöfs har en ledande position i Norden och har under de senaste åren etablerat sig på utvalda marknader i Europa. Fokus ligger på en förbättrad lönsamhet genom bl a kontrollerad tillväxt.



VD Mats Hedblom

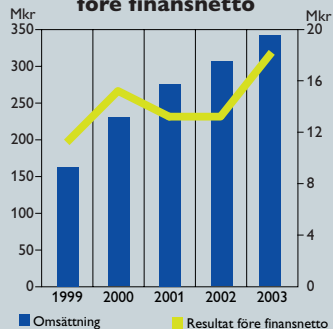
Styrelse

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

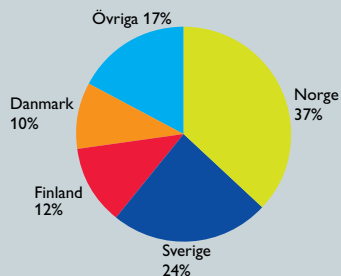
Ledning

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, Hårt och Skor
Jörn Prestkværn	VD Alfa Skofabrik AS

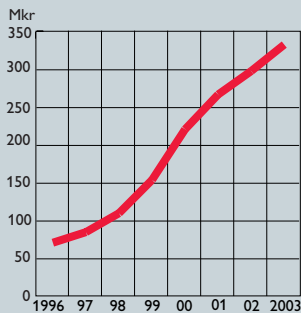
Omsättning och resultat före finansnetto



Omsättning per marknad



Försäljningsutveckling



Mkr	2003	2002	2001	2000	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	341	306	275	229	162
Rörelsens kostnader	-318	-289	-259	-208	-149
Övriga intäkter	0	0	0	0	0
Jämförelsestörande poster	0	0	0	-3	0
EBITDA	23	17	16	18	13
Avskrivningar	-4	-3	-2	-2	-2
EBITA	19	14	14	16	11
Goodwillavskrivningar	-1	-1	-1	-1	0
EBIT	18	13	13	15	11
Finansiella intäkter	0	0	1	0	0
Finansiella kostnader	-3	-4	-4	-2	-1
EBT	15	9	10	13	10
Skatt	-5	-2	-3	-4	-2
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	10	7	7	9	8
Balansräkning					
Goodwill	3	5	5	5	6
Övriga immateriella anl.tillgångar	3	3	2	0	0
Materiella anläggningstillgångar	17	19	14	13	12
Finansiella anläggningstillgångar	3	3	3	0	0
Summa anläggningstillgångar	26	30	24	18	18
Lager	79	79	76	59	42
Kortfristiga fordringar	54	57	44	38	34
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	23	10	7	5	20
Summa omsättningstillgångar	156	146	127	102	96
Summa tillgångar	182	176	151	120	114
Eget kapital	62	57	48	37	33
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	0	0	2	2	3
Icke räntebärande avsättningar	3	2	0	0	0
Räntebärande skulder	76	61	61	38	31
Icke räntebärande skulder	41	56	40	43	47
Summa eget kapital och skulder	182	176	151	120	114
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	0	12	-15	-13	16
varav förändring rörelsekapital	-12	2	-3	-2	-2
Kassaflöde investeringsverksamhet	-3	-9	-6	-2	-10
varav investeringar	-3	-9	-6	-2	-10
varav avyttringar	0	0	0	0	0
Kassaflöde finansieringsverksamhet	16	0	22	1	11
varav förändring av lån	16	0	22	6	11
varav tillskott eget kapital	0	0	0	-5	0
varav utdelning	0	0	0	0	0
Årets kassaflöde	13	3	1	-15	17
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	5,6	4,6	5,1	7,1	6,8
EBT-marginal, %	4,4	2,9	3,6	5,8	6,2
Avkastning eget kapital, %	16,8	13,3	16,1	26,3	26,7
Avkastning sysselsatt kapital, %	14,1	11,4	14,9	21,1	19,1
Soliditet, %	34	32	32	31	29
Räntebärande nettoskuld, Mkr	53	51	56	35	14
Skuldsättningsgrad, brutto	1,2	1,1	1,3	1,1	1,0
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	-3	3	-21	-15	6
Medelantal anställda	120	110	102	98	58

HL Display – lönsamhet prioriteras

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 229 Mkr i HL Display. Marknadsvärdet för innehavet var vid årsskiftet 247 Mkr. Koncernmässigt bokfört värde uppgick till 225 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 global marknadsledande aktör av lösningar för varuexponering och butikskommunikation. Bolagets huvudmarknad är Europa men försäljningen ökar även i Asien och USA. Företaget startades 1954 och noterades på Stockholmsbörsen 1993. Tillverkning bedrivs i Sundsvall, Karlskoga (extrudering/formsprutning), Falun (screentryck) och Falkenberg (metall). Säljbolag finns i 25 länder. Exportandelen är över 80%. Tillväxttakten har årligen under perioden 1992-2003 varit 22%.

Kunderna utgörs av detaljhandeln och dess leverantörer, med en trend mot en allt större andel av internationella detaljhandelskedjor och globala varumärkesleverantörer. Konkurrenten utgörs främst av mindre, lokala aktörer.

Resultat

HL Displays försäljning och resultat har blivit mer känsligt för konjunktursvängningar. Försäljningen uppgick till 1 129 Mkr (1 154). Det är framförallt länderna i västra Europa som uppvisat en sämre försäljning än föregående år. Resultatet efter finansnetto uppgick till -9 Mkr (65). Resultatet har belastats med omstrukturingskostnader om 33 Mkr. Rationaliseringsåtgärder har vidtagits för att öka tillväxten och förbättra lönsamheten. Nytt säljbolag har etablerats i Spanien. Produktionen i Lesjöfors har överförs till fabriken i Falkenberg. I början av 2004 blev det klart med bildandet av ett joint venture-bolag i Kina.

Inför 2004

Styrelsen har beslutat att prioritera lönsamhetsmålet – att över en konjunkturcykel nå en genomsnittlig vinstmarginal på 10-15%. Målsättningen är att under andra halvåret 2005 nå en årstakt på 10%.



VD Anders Remius

Större aktieägare

	Kapital, %	Röster, %
Familjen Remius	31,5	60,7
Ratos	28,9	20,2
Lannebofonder	8,8	3,7
Skandia	7,5	3,6
Robur	2,0	1,0

Källa: VPC

Styrelse

Åke Wester	Ordförande, fd Hexagon
Stefan Elving	fd Unilever och ICA
Kent Hertzell	CFO HL Display
Arne Karlsson	Ratos
Stig Karlsson	Ratos
Anders Remius	VD
Stefan Eriksson	Arbetsagarrepresentant
Magnus Jonsson	Arbetsagarrepresentant
Kent Mossberg	Arbetsagarrepresentant

Ledning

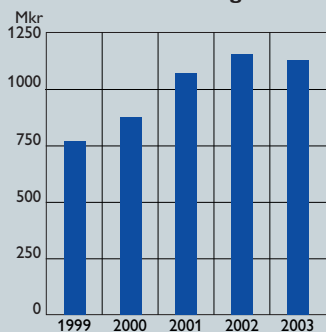
Anders Remius	VD
Kent Hertzell	Ekonomi & Finans
Kenneth Löfgren	IT
Alistair Burke	Affärsutveckling
Håkan Eriksson	Marknad
Bengt Ahlund	FoU
Jan Sigurdh	Produktion
Staffan Forslund	Personal

Ekonomisk information

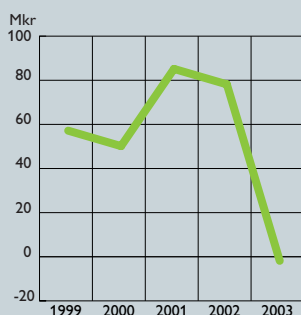
Delårsrapport jan-mars	16 april 2004
Delårsrapport jan-juni	15 juli 2004
Delårsrapport jan-sept	15 oktober 2004

www.hl-display.com

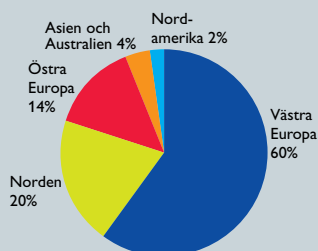
Omsättning



Resultat före finansnetto



Försäljning per marknad



Mkr	2003	2002	2001	2000	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	1 129	1 154	1 072	874	768
Rörelsens kostnader	-1 053	-1 037	-946	-792	-682
Övriga intäkter	0	8	4	6	0
Jämförelsestörande poster	-33	0	0	0	0
EBITDA	43	125	130	88	86
Avskrivningar	-45	-47	-44	-37	-29
EBITA	-2	78	86	51	57
Goodwillavskrivningar	-2	-2	-3	-3	-2
EBIT	-4	76	83	48	55
Finansiella intäkter	0	2	8	4	1
Finansiella kostnader	-5	-13	-9	-7	-9
EBT	-9	65	82	44	47
Skatt	-1	-21	-26	-17	-15
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-10	44	56	27	32
Balansräkning					
Goodwill	1	3	4	7	10
Övriga immateriella anl.tillgångar	6	9	11	13	9
Materiella anläggningstillgångar	137	160	162	156	139
Finansiella anläggningstillgångar	27	22	21	10	10
Summa anläggningstillgångar	171	194	198	186	168
Lager	128	114	116	100	79
Kortfristiga fordringar	251	242	256	185	160
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	95	100	65	31	23
Summa omsättningstillgångar	474	456	437	316	262
Summa tillgångar	645	650	635	502	430
Eget kapital	293	316	284	239	222
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	0	0	0	0	0
Ikke räntebärande avsättningar	14	23	26	17	14
Räntebärande skulder	143	135	118	92	70
Ikke räntebärande skulder	195	176	207	154	124
Summa eget kapital och skulder	645	650	635	502	430
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	44	81	64	51	47
varav förändring rörelsekapital	9	-7	-36	-21	-3
Kassaflöde investeringsverksamhet	-41	-49	-51	-59	-57
varav investeringar	-41	-49	-51	-59	-57
varav avyttringar	0	0	0	0	0
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-6	5	20	15	-5
varav förändring av lån	7	17	31	25	5
varav tillskott eget kapital	0	0	0	0	0
varav utdelning	-13	-12	-11	-10	-10
Årets kassaflöde	-3	37	33	8	-15
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	neg.	6,8	8,0	5,8	7,4
EBT-marginal, %	neg.	5,6	7,6	5,1	6,1
Avkastning eget kapital, %	neg.	14,6	21,2	11,6	15,3
Avkastning sysselsatt kapital, %	neg.	16,3	23,3	15,5	18,6
Soliditet, %	45	49	45	48	52
Räntebärande nettoskuld, Mkr	48	35	53	61	47
Skuldsättningsgrad, brutto	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	3	32	13	-8	-10
Medelantal anställda	975	925	855	773	706

Industri Kapital

Industri Kapital är ett onoterat private equity-företag med ett förvalt kapital om cirka 3,5 miljarder EUR. Bolaget har sedan starten 1989 genomfört närmare 50 investeringar inom olika branscher i Europa, med huvuddelen inom kemi, verkstad, handel och tjänstesektorn. Investeringar 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 2000 är ännu inte fullinvesterad. Återstående åtagande för Ratos uppgår till 4 MEUR. Marknadsvärdet för Ratos innehav i Industri Kapitals fonder uppskattas till 452 Mkr baserat på Industri Kapitals BVCA-värderingar. Ansvarig Investment Manager är Thomas Mossberg.

Året som gått

Under året har förvärv gjorts av franska Ceva Santé Animale (djurhälsoprodukter). Tilläggsinvestering har gjorts bl a i Citylink, CB Foods, Charles XIV (Labeyrie) och Telefos. Omkapitaliseringar har skett i Oriflame Cosmetics och Fives-Lilles (Derek). Försäljningen av Paroc Group slutfördes. Delförsäljningar har gjorts av Alfa-Laval och Nobia vilka har bidragit positivt till Ratos resultat. Dyno Nobel Holding har avslutat sammanslagningen med The Ensign-Bickford Company. Ratos har under 2003 i enlighet med gjorda åtaganden investerat totalt 5 Mkr i fond 2000. Under samma period mottogs sammanlagt 65 Mkr i utbetalningar från Industri Kapital.

Specifikation av Ratos innehav i Industri Kapitals fonder

2003-12-31	Antal	Förändring under året, st	Bokfört värde, Mkr	Marknads- värde, Mkr
Industri Kapital 1994				
Viking Sewing Machines Holding AB	137 805		9,9	16,5
Nobia AB A	703 817	-359 856	7,0	52,8
Consolis Oy ¹⁾	222 740	280	4,1	20,6
Consolis Oy, Inv. loan ¹⁾	269 438	338	3,9	4,1
Enermet Group Oy	23 615		3,5	2,2
Enermet Group Oy, Inv.loan	55 564		8,2	10,2
Spärrad likviditet ²⁾				11,7
			36,6	118,1
Industri Kapital 1997			107,1	152,7
Industri Kapital 2000			174,6	181,0
Summa innehav			318,3	451,8

¹⁾ Tidigare Addtek International Oy.

²⁾ Bokförd som långfristiga fordringar i Ratos.

Intervect – renodling och effektivisering

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

Ratos har investerat 227 Mkr i Intervect. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 177 Mkr. Ratos representeras i styrelsen genom Bo Jungner som även är ansvarig Investment Manager.

Verksamhet

Intervect-koncernen bildades 2001 då svenska hisstillverkaren Alimak gick samman med holländska bygghissplattformstillverkaren HEK International. Intervect är världsledande inom kuggstångsdriven utrustning för vertikala transporter. Bolaget utvecklar, tillverkar, säljer och hyr ut hissar och plattformar för kunder inom bygg- och allmän industri. Kundbasen är global och utgörs av uthyrningsföretag och slutanvändare inom byggindustri samt användare inom övrig industri såsom krantillverkare, kraftindustri och hamnar. Intervects verksamhet bedrivs i fyra affärsområden; Construction, Rental, Industrial och After Sales. Försäljning, uthyrning samt after-sales bedrivs i 15 egna säljbolag. Försäljning sker även genom ett trettiotal distributörer.

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 Intervects produkter tar idag marknadsandelar från traditionella byggnadsställningar.

Intervect har en mycket stark position på den globala marknaden för kuggstångsdrivna hissar och plattformar som uppskattas till 700-800 MEUR. Konkurrensen är fragmenterad och utgörs främst av nationella och regionala bolag. Marknaden för Intervects produkter växer med 3-4% per år med en ökande efterfrågan på uthyrning- och eftermarknadstjänster. Teknikskiftet från byggnadsställningar till plattformar och hissar väntas stimulera tillväxten.



VD Petter Arvidson

Året som gått

Omsättningen uppgick till 990 Mkr (1 120). Den svaga byggkonjunkturen i Europa har medfört minskad efterfrågan på Intervects produkter. Merparten av omsättningsminskningen kan dock hänföras till valutaeffekter. Resultatet före goodwillavskrivningar (EBITA) blev -8 Mkr (-6). Resultatet efter finansnetto uppgick till -33 Mkr (-31). Under året har omfattande omstrukturering- och effektivitetsprogram genomförts i syfte att nå betydande resultatförbättringar 2004. Resultatet har belastats av jämförelsestörande poster på totalt -29 Mkr (-25).

Framtid

Intervect bedöms sammantaget ha ett gott strategiskt utgångsläge som den marknadsledande leverantören. Effekterna av bolagets åtgärdsprogram under 2003 förväntas bidra till ett förbättrat resultat 2004.

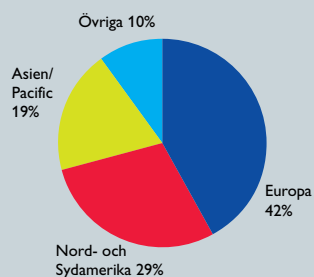
Styrelse

Björn Kumlin	Ordförande
Bo Jungner	Ratos
Hans Werner	3i
Petter Arvidson	VD
Thomas Hofvenstam	Adjungerad, Ratos

Ledning

Petter Arvidson	VD
Nils-Erik Häggström	vVD, VD Alimak Produktbolag
Ernst van Hek	vVD, VD HEK Produktbolag
Stefan Petersson	CFO
Frank Klessens	Affärsområdeschef Rental

Omsättning per marknad



Mkr	2003	2002	2001	2000 ¹⁾	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	990	1 120	1 166	1 106	
Rörelsens kostnader	-930	-1 051	-1 105	-932	
Övriga intäkter	0	0	11	0	
Jämförelsestörande poster	-29	-25	0	0	
EBITDA	31	44	72	174	
Avskrivningar	-39	-50	-75	-72	
EBITA	-8	-6	-4	102	
Goodwillavskrivningar	-6	-2	-3	-1	
EBIT	-14	-8	-7	101	
Finansiella intäkter	9	12	14	10	
Finansiella kostnader	-28	-35	-42	-38	
EBT	-33	-31	-35	73	
Skatt	8	12	-2	-24	
Minoritetsintressen	0	0	0	0	
Årets resultat	-25	-19	-37	49	
Balansräkning					
Goodwill	44	45	45	10	
Övriga immateriella anl.tillgångar	12	5	4	0	
Materiella anläggningstillgångar	173	213	303	291	
Finansiella anläggningstillgångar	41	19	5	9	
Summa anläggningstillgångar	270	282	357	310	
Lager	175	222	291	284	
Kortfristiga fordringar	295	336	447	430	
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	52	35	41	19	
Summa omsättningstillgångar	522	593	779	733	
Summa tillgångar	792	875	1 136	1 043	
Eget kapital	255	285	313	305	
Minoritetsintressen	0	0	0	0	
Räntebärande avsättningar	54	46	50	0	
Icke räntebärande avsättningar	14	16	31	69	
Räntebärande skulder	308	350	491	479	
Icke räntebärande skulder	161	178	251	190	
Summa eget kapital och skulder	792	875	1 136	1 043	
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	82	102	134	-7	
varav förändring rörelsekapital	38	93	42	-48	
Kassaflöde investeringsverksamhet	-38	80	-74	-1	
varav investeringar	-78	-61	-157	-80	
varav avyttringar	40	141	83	79	
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-25	-185	-19	47	
varav förändring av lån	-27	-185	-19	47	
varav tillskott eget kapital	2	0	0	0	
varav utdelning	0	0	0	0	
Årets kassaflöde	19	-3	41	39	
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	neg	neg	neg	9,2	
EBT-marginal, %	neg	neg	neg	6,6	
Avkastning eget kapital, %	neg	neg	neg	–	
Avkastning sysselsatt kapital, %	neg	0,5	0,9	–	
Soliditet, %	32	33	28	29	
Räntebärande nettoskuld, Mkr	310	361	500	460	
Skuldsättningsgrad, brutto	1,4	1,4	1,7	1,6	
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	44	182	60	-8	
Medelantal anställda	766	840	854	863	

¹⁾ Proforma.

Lindab – framgångsrik satsning 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 1 066 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Mats Lönnqvist, 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 56% 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. Sverige svarar för en tredjedel av den totala försäljningen.

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

Den totala försäljningen uppgick till 5 302 Mkr (5 235), varav Sverige svarade för 28%. Försäljningsökningen exklusive valutaeffekter var 4%.

Ventilationens huvudmarknader, Norden och Västeuropa, har utvecklats svagt vilket har resulterat i en försäljningsminskning. Lindab har dock inte tappat marknadsandelar. Ett genombrott har däremot skett i Östeuropa där försäljningen av ventilationsprodukter har ökat med 34%. I USA har försäljningen av ventilationsprodukter ökat

med 6% mätt i dollar. Profile uppvisar en liknande försäljningsutveckling. Förra årets förvärv av Butler har bidragit till tillväxten. Lindab har under de senaste fem åren haft en god försäljningstillväxt med en genomsnittlig årlig ökning på ca 12%.

Resultatet före goodwillavskrivningar (EBITA) uppgick till 305 Mkr (326). Resultatet före finansnetto för Lindab Intressenter-koncernen uppgick till 187 Mkr (211). EBITA-marginalen uppgick till 5,8% (6,2)



VD Kjell Åkesson

Framtidsutsikter

Mot bakgrund av Lindabs ledande marknadsposition och styrka inom distribution samt överlägsna skalfördelar har bolaget goda förutsättningar att växa snabbare än sina konkurrenter. Bolaget planerar att fortsätta sin tillväxtstrategi i Östeuropa och USA samt planerar åtgärder under året för att optimera sin produktionsstruktur.

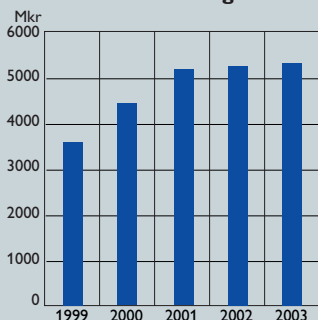
Styrelse

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

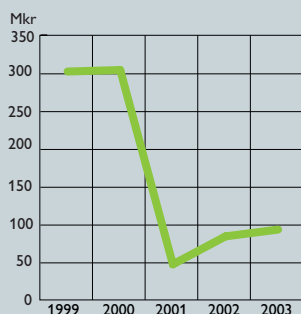
Ledning

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

Omsättning



Resultat efter finansnetto



Mkr	2003	2002	2001 ¹⁾	2000	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	5 302	5 235	5 160	4 415	3 569
Rörelsens kostnader	-4 830	-4 724	-4 698	-3 937	-3 122
Övriga intäkter	0	0	56	34	18
Jämförelsestörande poster	0	0	-26	0	0
EBITDA	472	511	492	512	465
Avskrivningar	-167	-185	-174	-148	-127
EBITA	305	326	318	364	338
Goodwillavskrivningar	-118	-115	-134	-22	-15
EBIT	187	211	184	342	323
Finansiella intäkter	14	14	18	13	10
Finansiella kostnader	-109	-142	-156	-52	-32
EBT	92	83	46	303	301
Skatt	-66	-62	-32	-100	-90
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	26	21	14	203	211
Balansräkning					
Goodwill	1 991	2 121	2 231	146	70
Övriga immateriella anl.tillgångar	21	23	23	29	35
Materiella anläggningstillgångar	1 180	1 284	1 566	1 406	1 139
Finansiella anläggningstillgångar	72	81	70	47	41
Summa anläggningstillgångar	3 264	3 509	3 890	1 628	1 285
Lager	856	853	818	811	585
Kortfristiga fordringar	838	828	820	742	562
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	220	108	150	89	152
Summa omsättningstillgångar	1 914	1 789	1 788	1 642	1 299
Summa tillgångar	5 178	5 298	5 678	3 270	2 584
Eget kapital	2 210	2 252	2 232	1 307	1 256
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	61	57	54	52	47
Icke räntebärande avsättningar	144	166	181	149	128
Räntebärande skulder	1 950	1 982	2 469	1 077	620
Icke räntebärande skulder	813	841	742	685	533
Summa eget kapital och skulder	5 178	5 298	5 678	3 270	2 584
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	252	127	333	129	402
varav förändring rörelsekapital	-39	-212	-48	-257	47
Kassaflöde investeringsverksamhet	-113	19	-285	-474	-354
varav investeringar	-195	-193	-286	-474	-364
varav avyttringar	82	212	1	0	10
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-27	-186	-8	282	-45
varav förändring av lån	-27	-186	70	469	6
varav tillskott eget kapital	0	0	54	-96	0
varav utdelning	0	0	-71	-72	-48
Årets kassaflöde	112	-40	40	-63	3
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	5,8	6,2	6,2	8,2	9,5
EBT-marginal, %	1,7	1,6	0,9	6,9	8,4
Avkastning eget kapital, %	1,2	0,9	0,8	15,8	17,7
Avkastning sysselsatt kapital, %	4,7	5,0	5,6	16,3	17,9
Soliditet, %	43	43	39	40	49
Räntebärande nettoskuld, Mkr	1 791	1 931	2 373	1 040	515
Skuldsättningsgrad, brutto	0,9	0,9	1,1	0,9	0,5
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	139	146	48	-345	48
Medelantal anställda	3 920	3 766	3 635	3 356	2 929

¹⁾ Proforma.

LRT/Tornet – årets största fastighetsaffär

Ratos och Lehman Brothers Real Estate Partners (LBREP) köpte i december 2003, genom ett 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%.

Totalt har Ratos investerat 670 Mkr i LRT Acquisition AB. Koncernmässigt värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 663 Mkr.

Ratos representeras i LRT Acquisitions styrelse genom Mats Lönnqvist och Per Frankling, och i Fastighets AB Tornets styrelse av Bo Jungner, Mats Lönnqvist och Per Frankling.

Verksamhet

Tornet är ett av Sveriges största fastighetsbolag. Fastighetsbeståndet består av 412 fastigheter koncentrerade i huvudsak till Sveriges sex största städer samt Karlstad och Norrköping. Det bokförda värdet på fastighetsbeståndet uppgick till 18 860 Mkr per 2003-12-31. Beståndet har en uthyrningsbar area på 2,7 miljoner kvadratmeter. Sett till bokfört värde utgör bostadsfastigheter 17% av beståndet, kontorsfastigheter 49%, butiksfastigheter 8%, industri/lagerfastigheter 11% och övriga fastigheter 15%. Jämfört med andra stora svenska fastighetsbolag har Tornet en mindre andel fastigheter i Stockholm, som står för 23% av det bokförda värdet.

Året som gått

Tornet har under året genomfört ett antal större strukturaffärer och därmed avyttrat stora delar av bostadsbeståndet i Sveriges tre största städer. 83 fastigheter (48) har avyttrats med ett bokfört värde om 1 870 Mkr och en reavinst om 417 Mkr. Fyra fastigheter har förvärvats till en sammanlagd köpeskilling om 1 041 Mkr.

Fastighetsmarknaden har under året försvagats, framför allt i Stockholm. Uthyrningsgraden i Tornets fastighetsbestånd, mätt som area, uppgick vid årets slut till 89,4% (91,3%). Av minskningen förklaras 0,6 procentenhet av förändringar i beståndets sammansättning. Den ekonomiska uthyrningsgraden var 91,6% (93,1%).



VD Sverker Lerheden

Hysesintäkterna uppgick till 2 403 Mkr (2 367), driftsöverskottet var 1 426 Mkr (1 403) och resultatet före skatt uppgick till 740 Mkr (536). Resultatet före skatt har påverkats av jämförelsestörande poster på 294 Mkr (65), bestående av reavinster, netto nedskrivningar av fastigheter, ränteskillnadsersättningar och uppsägningskostnader.

Framtid

Med anledning bl a av LRT Acquisitions förvärv av 82,4% i Tornet har bolagets styrelse beslutat utarbeta en reviderad strategiplan, som kommer att presenteras under våren 2004.

Styrelse

LRT Acquisition

Mark H. Newman	Ordförande, LBREP
Per Frankling	Ratos
Mats Lönnqvist	Ratos

Fastighets AB Tornet

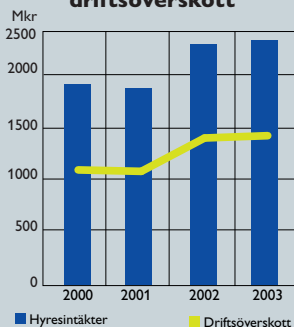
Mark H. Newman	Ordförande, LBREP
Göran Collert	tidigare VD i FöreningsSparbanken
Per Frankling	Ratos
Bo Jungner	Ratos
Sverker Lerheden	VD
Mats Lönnqvist	Ratos
Edward Williams	LBREP

Ledning

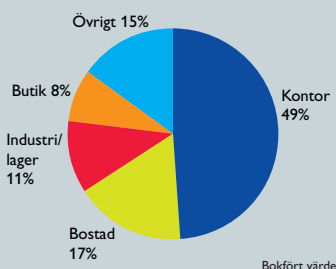
Fastighets AB Tornet

Sverker Lerheden	VD
Christel Armstrong Darvik	vVD, VD SkansTornet
Kent Karlsson	CFO
Arne Skoglund	VD ArosTornet
Roger Nyberg	VD MälarTornet
Rune Nämberg	VD Malmstaden
Sören Andersson	Redovisningschef
Åsa Fredriksson	Finanschef

Hyresintäkter och driftsöverskott



Fastighetsbestånd per kategori



Fastigheter per region, antal

Stockholm	51
Göteborg	81
Öresund	27
Uppsala	17
Linköping	73
Västerås	27
Norrköping	54
Karlstad	28
Region Norr	35
Övriga Sverige	16
Utland	3
Totalt	412

Mkr	2003 ¹⁾	2003 ²⁾	2002 ²⁾	2001 ²⁾	2000 ²⁾
Resultaträkning					
Hyresintäkter	—	2 403	2 367	1 933	1 969
Driftskostnader	—	-863	-856	-775	-786
Fastighetsskatt	—	-114	-108	-83	-94
Driftsöverskott	—	1 426	1 403	1 075	1 089
Avskrivningar	—	-210	-183	-148	-152
Bruttoresultat fastighetsrörelsen	—	1 216	1 220	927	937
Centrala administrationskostnader	—	-28	-27	-20	-17
Resultat övrig rörelse	—	0	25	0	0
Jämförelsestörande poster	—	294	65	414	60
Rörelseresultat	—	1 482	1 283	1 321	980
Finansiella intäkter	—	0	36	31	34
Finansiella kostnader	—	-742	-783	-562	-583
Resultat före skatt	—	740	536	790	431
Skatt	—	141	-2	-179	-85
Minoritetsintressen	—	0	0	0	0
Årets resultat	—	881	534	611	346
Balansräkning					
Fastigheter	18 187	18 860	19 346	14 021	14 278
Inventarier	48	48	61	31	33
Finansiella anläggningstillgångar	397	209	315	206	111
Summa anläggningstillgångar	18 632	19 117	19 722	14 258	14 422
Övriga omsättningstillgångar	640	561	420	563	982
Kortfristiga placeringar	121	121	135	43	18
Kassa och bank	306	207	213	105	127
Summa omsättningstillgångar	1 067	889	768	711	1 127
Summa tillgångar	19 699	20 006	20 490	14 969	15 549
Eget kapital	1 661	5 528	4 876	4 051	3 918
Minoritetsintressen	986	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	0	0	9	8	8
Icke räntebärande avsättningar	209	209	452	89	69
Räntebärande skulder	15 760	13 230	14 092	9 653	10 290
Icke räntebärande skulder	1 083	1 039	1 061	1 168	1 264
Summa eget kapital och skulder	19 699	20 006	20 490	14 969	15 549
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	—	681	844	64	449
varav förändring rörelsekapital	—	55	214	-450	-14
Kassaflöde investeringsverksamhet	—	-96	-960	699	-526
varav investeringar	—	-1 606	-1 566	-1 347	-1 072
varav avyttringar	—	1 510	606	2 046	546
Kassaflöde finansieringsverksamhet	—	-590	222	-792	78
varav förändring av lån	—	-361	329	-318	613
varav tillskott eget kapital	—	-110	0	-369	-358
varav utdelning	—	-119	-106	-105	-177
Årets kassaflöde	—	-5	106	-29	1
Nyckeltal					
Direktavkastning exkl central adm, %	—	7,4	7,7	7,6	7,5
Överskottsgrad, %	—	59,3	59,3	55,6	55,3
Avkastning eget kapital, %	—	16,9	12,0	15,3	8,6
Avkastning sysselsatt kapital, %	—	7,9	8,1	9,7	7,2
Soliditet, %	13	28	24	27	25
Räntebärande nettoskuld, Mkr ³⁾	15 235	12 804	13 623	9 383	10 098
Skuldsättningsgrad, brutto ⁴⁾	5,7	2,3	2,8	2,3	2,6
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	—	585	-116	763	-77
Medelantal anställda	—	259	265	252	250

¹⁾ LRT/Tornets nya koncernstruktur per 2003-12-31.

²⁾ Värden avser Fastighets AB Tornet.

³⁾ Räntebärande skulder minus räntebärande tillgångar.

⁴⁾ Nettoskulder i förhållande till summan eget kapital och minoritet.

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%.

Totalt har Ratos investerat 110 Mkr i Martinsson. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos var efter omstruktureringen 107 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 nummer två som återförsäljare av persondatorer till företag. Intäkterna fördelas på produktförsäljning (80%) och relaterade konsulttjänster (20%). Martinsson finns etablerat på 18 orter i Sverige och är den enda rikstäckande aktören inom sitt område.

Året i korthet

Under 2003 fullföljdes integrationen av IMS-förvärvet som gjordes 2002 och en ny organisation har etablerats. Under årets inledning förvärvades Gigas verksamhet inom Windows-infrastruktur och projektledning. Rörelsen integrerades helt och har stärkt Martinssons position i Stockholm. Marknaden för IT-produkter har stabiliserats under hösten, volymerna har ökat och prispresen stannat av. Martinsson har lyckats bibehålla en hög debiteringsgrad för konsulterna. Martinssons inriktning med en kombination av produkter och konsulttjänster är en stark konkurrensfördel.

Resultatförbättring

Omsättningen ökade med 46% och uppgick till 1 247 Mkr (856), vilket främst förklaras av IMS-förvärvet. IMS konsoliderades i Martinsson fr o m 1 juli 2002.

Resultatet före goodwillavskrivningar (EBITA) förbättrades med 7% och uppgick till 15 Mkr (14). Resultat efter finansnetto var -4 Mkr (2). I resultatet ingår engångskostnader i samband med byte av affärssystem om 4 Mkr. Kassaflödet har varit bra, +11 Mkr.



VD Lars Pettersson

Framtid

En viss stabilisering av marknaden för IT-produkter har skett under andra halvåret 2003. Martinsson har etablerat sig som en ledande aktör i sin sektor. Förutsättningar finns att genom kompletterande förvärv ytterligare stärka den lokala närvaron.

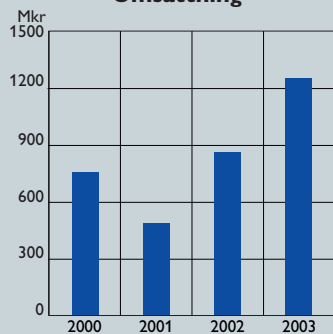
Styrelse

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

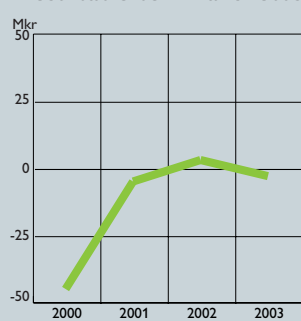
Ledning

Lars Pettersson	VD
Björn-Erik Karlsson	vVD, COO
Jens Andresen	CFO

Omsättning



Resultat efter finansnetto



Lokalkontor



Mkr	2003 ¹⁾	2003 ²⁾	2002 ²⁾	2001 ²⁾	2000 ²⁾
Resultaträkning					
Nettoomsättning	–	1 247	856	480	750
Rörelsens kostnader	–	-1 231	-841	-479	-785
Övriga intäkter	–	3	3	1	9
Jämförelsestörande poster	–	0	1	0	7
EBITDA	–	19	19	2	-19
Avskrivningar	–	-4	-5	-7	-10
EBITA	–	15	14	-4	-29
Goodwillavskrivningar	–	-19	-14	-8	-12
EBIT	–	-4	0	-12	-41
Finansiella intäkter	–	2	4	7	5
Finansiella kostnader	–	-2	-2	-1	-10
EBT	–	-4	2	-6	-46
Skatt	–	-1	-2	5	8
Minoritetsintressen	–	0	0	0	0
Årets resultat	–	-5	0	-1	-38
Balansräkning					
Goodwill	52	120	134	37	45
Övriga immateriella anl.tillgångar	0	0	0	1	0
Materiella anläggningstillgångar	11	11	14	13	21
Finansiella anläggningstillgångar	10	14	15	3	7
Summa anläggningstillgångar	73	145	163	54	73
Lager	7	7	11	5	5
Kortfristiga fordringar	297	297	296	218	301
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	11	104	93	54	21
Summa omsättningstillgångar	315	408	400	277	327
Summa tillgångar	388	553	563	331	400
Eget kapital	58	223	229	229	259
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Räntebärande avsättningar	0	0	0	0	2
Icke räntebärande avsättningar	0	0	0	0	3
Räntebärande skulder	25	25	24	4	5
Icke räntebärande skulder	305	305	310	98	131
Summa eget kapital och skulder	388	553	563	331	400
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	–	17	-2	52	-108
varav förändring rörelsekapital	–	1	-24	44	-83
Kassaflöde investeringsverksamhet	–	-6	55	6	-8
varav investeringar	–	-6	-59	-8	-29
varav avyttringar	–	0	100	14	21
Kassaflöde finansieringsverksamhet	–	0	-14	-25	-4
varav förändring av lån	–	0	-14	0	-4
varav tillskott eget kapital	–	0	0	0	0
varav utdelning	–	0	0	-25	0
Årets kassaflöde	–	11	39	33	-120
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	–	1,2	1,6	neg	neg
EBT-marginal, %	–	neg	0,3	neg	neg
Avkastning eget kapital, %	–	neg	0,1	neg	neg
Avkastning sysselsatt kapital, %	–	neg	1,6	neg	neg
Soliditet, %	15	40	41	69	65
Räntebärande nettoskuld, Mkr	14	-79	-69	-50	-14
Skuldsättningsgrad, brutto	0,4	0,1	0,1	0,0	0,0
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	–	11	53	58	-116
Medelantal anställda	–	487	353	218	385

¹⁾ Ny koncernstruktur per 2003-12-31.

²⁾ Värden avser gammal koncernstruktur.

Overseas Telecom

– god tillväxt i portföljbolagen

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. Under 2002 återbetalades 264 Mkr av investeringen och under 2003 ytterligare 56 Mkr efter nedsättning av aktiekapitalet i bolaget. En del av återbetalningen 2003 påverkade ej bokfört värde. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet därmed till 27 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Thomas Mossberg och Susanna Högberg Campbell (suppleant). Ansvarig Investment Manager är Thomas Mossberg.

Verksamhet

Overseas Telecom förvärvar, utvecklar och avyttrar telekomlicenser, främst avseende mobiltelefoni, och kommunikationsnät i utvecklingsländer. Bolaget går in som delägare tillsammans med lokala partners. Sedan starten 1996 har åtta investeringar genomförts, varav fyra avyttrats. Bolagets kvarvarande portfölj består av innehav i bolag i Sri Lanka, Hongkong, Uganda och Namibia.

Utvecklingen inom mobiltelefoni i de mogna mobilmarknaderna, däribland Hongkong, kännetecknas av fortsatt hård konkurrens. I utvecklingsländerna är tillväxten fortsatt stark avseende antalet abonnenter och penetrationstalen är fortfarande relativt låga jämfört med mogna marknader. Användandet av förbetalda tjänster (pre-paid) ökar, då detta förenklar betalningsprocessen för kunden samtidigt som kundkreditrisken elimineras för operatören. Därtill är det en bra finansieringskälla för operatören.



VD Anders Ekman

Fortsatt realisering av värden

Overseas Telecom arbetar efter en strategi att realisera uppbyggda värden i bolagets portföljinnehav genom successiv avyttring. Under 2003 har försäljningen av innehavet i Indien slutförts. Under 2001 avyttrades innehaven i Brasilien och Slovenien.

Året i korthet

Portföljbolagen i Hongkong, Namibia och Uganda har utvecklats starkt under året och innehavet i Sri Lanka har haft ett relativt stabilt år trots en något svagare inledning på året. Vid årsskiftet 2003/04 uppgick det totala antalet abonnenter i bolagen till cirka 1,9 miljoner. Antalet abonnenter med beaktande av Overseas Telecom ägarandel i respektive innehav ökade under 2003 med 36% till 347 000 abonnenter. Abonnenttillväxten förväntas vara fortsatt god.

Fortsatt god finansiell utveckling

Omsättningen i koncernen för 2003 uppgick till 307 Mkr (389). Koncernen 2003 omfattar konsolidering av dotterbolaget i Sri Lanka samt intresseföretagen i Namibia och Uganda. Rörelseresultat efter goodwillavskrivningar blev 214 Mkr (196). Likvida medel i bolaget uppgick till

180 Mkr. Under året utbetalades till ägarna totalt 635 Mkr efter beslut om nedsättning av bolagets bundna eget kapital. Ratos erhöll som en följd av detta 56 Mkr. Den finansiella utvecklingen i Overseas Telecoms portföljinnehav har under 2003 varit fortsatt god, speciellt i de afrikanska innehaven.

Framtid

Genom direkt representation i styrelserna samt uppföljning av den operationella och finansiella utvecklingen driver Overseas Telecom utvecklingen av de återstående innehaven. Efter slutförd försäljning av portföljbolaget i Indien genomfördes en omstrukturering av organisationen. Till ny VD utsågs Anders Ekman (fd investeringsansvarig). Antalet anställda uppgick vid årsskiftet till två. Arbetet med att realisera uppbyggda värden kommer att fortsätta under 2004. Inga nyinvesteringar kommer att genomföras i Overseas Telecom. Däremot kan tilläggsinvesteringar komma att ske i befintliga innehav.

Fakta om portföljbolagen 2003-12-31

Land	Bolag	Ägarandel	Invånare, miljoner	Abonnenter (1 000-tal)			Omsättning Mkr 2003	EBITDA Mkr 2003	Nettoskuld Mkr 2003
				2001	2002	2003			
Hongkong	Peoples Phone	8%	7,4	642	806	1 049	1 428	631	108
Namibia	MTC	26%	1,9	122	159	269	589	330	20
Sri Lanka	Suntel	55%	19,7	73	67	67	287	167	126
Uganda	MTN	32%	25,6	202	344	480	1 006	483	258

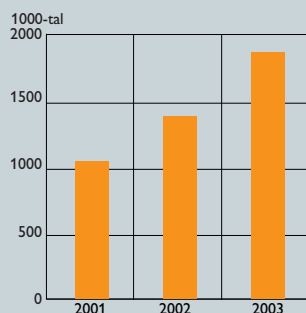
Styrelse

Per Eric Fylking	Ordförande, fd Telia
Håkan Jansson	TeliaSonera
Niklas Johansson	Skandia
Thomas Mossberg	Ratos
Per Thunell	TeliaSonera
Ola Uhre	Orkla
Susanna Högberg	
Campbell	Suppleant, Ratos
Helena Krook-Kilander	Suppleant, TeliaSonera
Ole Christian Söhoel	Suppleant, Orkla
Caroline af Ugglas	Suppleant, Skandia

Ledning

Anders Ekman	VD
Gunnar Andersson	Ekonomi/Finans

Abonentutveckling



Mkr	2003	2002	2001	2000	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	307	389	418	445	340
Rörelsens kostnader	-152	-189	-238	-299	-319
Övriga intäkter	22	1	2 370	32	701
Resultatandelar intressebolag	117	85	-136	-818	-1 259
Jämförelsestörande poster	0	0	0	0	0
EBITDA	294	286	2 414	-640	-537
Avskrivningar	-79	-87	-100	-92	-70
EBITA	215	199	2 314	-732	-607
Goodwillavskrivningar	-1	-3	-9	-10	-10
EBIT	214	196	2 305	-742	-617
Finansiella intäkter	59	119	347	83	26
Finansiella kostnader	-79	-211	-192	-128	-15
EBT	194	104	2 460	-787	-606
Skatt	-19	-1	-720	-217	-1
Minoritetsintressen	-19	-12	-1	20	-1
Årets resultat	156	91	1 739	-550	-608
Balansräkning					
Goodwill	2	3	2	12	25
Immateriella anl.tillgångar	14	18	24	26	31
Materiella anläggningstillgångar	319	444	618	574	558
Finansiella anläggningstillgångar	371	398	398	1 902	651
Summa anläggningstillgångar	706	863	1 042	2 514	1 265
Omsättningstillgångar, övriga	96	140	137	345	212
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	180	684	3 692	108	147
Summa omsättningstillgångar	276	824	3 829	453	359
Summa tillgångar	982	1 687	4 871	2 967	1 624
Eget kapital	654	1 198	449	2 288	822
Minoritetsintressen	109	113	122	123	72
Räntebärande avsättningar	14	12	10	8	6
Icke räntebärande avsättningar	6	14	3	8	9
Räntebärande skulder	155	273	384	357	432
Icke räntebärande skulder	44	77	3 903	183	283
Summa eget kapital och skulder	982	1 687	4 871	2 967	1 624
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	266	100	409	158	-265
varav förändring rörelsekapital	55	10	66	-240	-292
Kassaflöde investeringsverksamhet	412	-474	3 217	-2 219	-555
varav investeringar	-42	-474	-151	-2 253	-570
varav avyttringar	454	0	3 368	34	15
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-761	-3 046	-43	2 023	902
varav förändring av lån	-125	-3 772	3 700	-76	388
varav tillskott eget kapital	0	726	-3 743	2 099	514
varav utdelning	-636	0	0	0	0
Årets kassaflöde	-83	-3 420	3 583	-38	82
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	70,0	51,2	553,6	neg	neg
EBT-marginal, %	63,2	26,7	588,5	neg	neg
Avkastning eget kapital, %	15,0	9,7	116,6	neg	neg
Avkastning sysselsatt kapital, %	21,6	24,6	141,8	neg	neg
Soliditet, %	78	78	12	81	55
Räntebärande nettoskuld, Mkr	-11	-399	-3 298	257	291
Skuldsättningsgrad, brutto	0,3	0,2	0,9	0,2	0,5
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	678	-374	3 626	-2 061	-820
Medelantal anställda	406	392	393	385	368

Q-Labs – förbättrat resultat

Ratos blev delägare i Q-Labs i december 2000 och äger sedan början av 2002 48%. Det Norske Veritas (DNV) äger 48%.

Totalt har Ratos investerat 188 Mkr i Q-Labs. Koncernmässigt bokfört värde i Ratos uppgick vid årsskiftet till 38 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen av Bo Jungner och Per Frankling. Ansvarig Investment Manager är Bo Jungner.

Tjänster inom programvaruutveckling

Q-Labs är ett konsultbolag inom tjänster för kvalitetssäkring av programvaruutvecklingsprocesser. Bolaget är verksamt i Sverige, Tyskland, Frankrike och USA.

Testing och processförbättring

Marknaden för kvalitetstjänster för mjukvara utgörs dels av tjänster som syftar till att testa att mjukvara uppfyller givna specifikationer för att finna och eliminera fel (testing), dels av tjänster som syftar till att förbättra programvaruutvecklingsprocesserna för att säkerställa att fel inte uppstår i programvaran (processförbättring).

Q-Labs är världsledande på marknaden för processförbättring av mjukvaruutveckling. Q-Labs kunder finns inom flera branscher. Sedan 1980-talet har de mest mjukvaruintensiva branscherna som flygplanstillverkare och telekomutrustningstillverkare arbetat med att förbättra sina programvaruutvecklingsprocesser för att uppnå bättre kvalitet. Många företag inom dessa branscher har haft interna avdelningar för att arbeta med dessa frågor.

Ökad användning av mjukvara

Under de senaste åren har mjukvaruintensiteten inom branscher som fordonsindustrin och dess underleverantörer liksom industriautomationen ökat dramatiskt. Kraven på att systemen skall fungera i realtid har ökat genom att systemen i högre grad når ut till slutkunderna, t ex genom webapplikationer i elektronisk handel och banktjänster. Detta har lett till att företagen i dessa branscher i högre grad är beroende av en hög programvarukvalitet. Inom t ex fordonsindustrin kan programvarufel leda till höga kostnader för produktåterkallanden.

Q-Labs har genom en kraftfull satsning på fordonsindustrin lyckats vinna nyckelkunder och stora uppdrag i denna bransch. Med sin upparbetade erfarenhet från de mest mjukvaruintensiva branscherna kan Q-Labs bidra till att förbättra mjukvaruutvecklingsprocesser till bl a fordonstillverkare.



VD Peter Rodholm

Stabiliserat resultat

2003 har varit ett stabiliseringsår efter omfattande omstruktureringar under 2001-2002. Lönsamheten har förbättrats i samtliga länder. Q-Labs är verksamt i slutet av 2002 lades verksamheten i Storbritannien ned. Verksamheten i Tyskland, där Q-Labs betjänar ett flertal stora fordonstillverkare, visade god omsättnings- och resultatutveckling. I Frankrike har utvecklingen varit stabil. Marknaden i Sverige uppvisar fortsatt tröghet med prispress som följd. Lönsamheten i USA har stabiliserats.

Den totala omsättningen uppgick till 142 Mkr (187). Rörelseresultatet (EBIT) uppgick till 4 Mkr (-19). Resultatet före skatt (EBT) uppgick till 5 Mkr (-23).

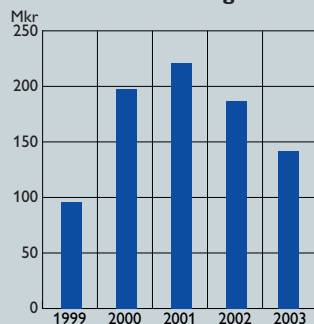
Styrelse

Lars-Olof Norell	Ordförande, fd vVD Cap Gemini
Per Frankling	Ratos
Bo Jungner	Ratos
Iain Light	DNV
Wolfgang Wagner	fd Booz Allen Hamilton
Trond Øverland	DNV

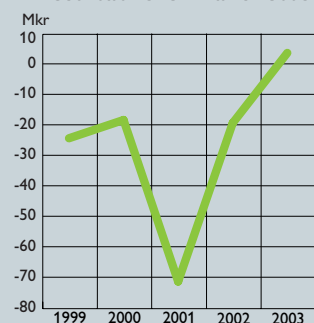
Ledning

Peter Rodholm	VD
David Sutcliffe	CFO
Nicolás Martín-Vivaldi	Ansv, Sverige
Horst Degen-Hientz	Ansv, Tyskland
Annie Combelles	Ansv, Frankrike
Ron Lear	Ansv, USA

Omsättning



Resultat före finansnetto



Mkr	2003	2002	2001	2000	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	142	187	221	198	96
Rörelsens kostnader	-136	-185	-236	-207	-114
Övriga intäkter	0	0	0	0	0
Jämförelsestörande poster	0	-14	-31	0	0
EBITDA	6	-12	-46	-9	-18
Avskrivningar	-2	-7	-7	-3	-3
EBITA	4	-19	-53	-12	-21
Goodwillavskrivningar	0	0	-18	-6	-3
EBIT	4	-19	-71	-18	-24
Finansiella intäkter	1	4	8	1	1
Finansiella kostnader	0	-8	-4	-2	-1
EBT	5	-23	-67	-19	-24
Skatt	1	1	-1	-1	0
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
Årets resultat	6	-22	-68	-20	-24
Balansräkning					
Goodwill	0	0	0	19	24
Övriga immateriella anl.tillgångar	0	3	0	0	0
Materiella anläggningstillgångar	3	0	9	8	4
Finansiella anläggningstillgångar	0	0	2	2	2
Summa anläggningstillgångar	3	3	11	29	30
Lager	0	0	0	0	0
Kortfristiga fordringar	54	46	61	55	54
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	60	63	134	178	13
Summa omsättningstillgångar	114	109	195	233	67
Summa tillgångar	117	112	206	262	97
Eget kapital	88	83	105	174	15
Minoritetsintressen	0	0	5	0	0
Räntebärande avsättningar	0	0	0	0	0
Icke räntebärande avsättningar	2	0	0	0	0
Räntebärande skulder	0	0	32	31	31
Icke räntebärande skulder	27	29	64	57	51
Summa eget kapital och skulder	117	112	206	262	97
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	-1	-19	-33	-7	-22
varav förändring rörelsekapital	-	-11	-4	6	-3
Kassaflöde investeringsverksamhet	-2	-10	-8	-6	-22
varav investeringar	-2	-11	-8	-6	-29
varav avyttringar	0	1	0	0	7
Kassaflöde finansieringsverksamhet	0	-43	0	180	20
varav förändring av lån	0	-43	0	1	20
varav tillskott eget kapital	0	0	0	179	0
varav utdelning	0	0	0	0	0
Årets kassaflöde	-3	-72	-41	167	-24
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	2,8	neg	neg	neg	neg
EBT-marginal, %	3,8	neg	neg	neg	neg
Avkastning eget kapital, %	7,5	neg	neg	neg	-
Avkastning sysselsatt kapital, %	6,4	neg	neg	neg	-
Soliditet, %	75	74	53	66	15
Räntebärande nettoskuld, Mkr	-60	-63	-102	-147	18
Skuldsättningsgrad, brutto	0,0	0,0	0,3	0,2	2,1
Kassaflöde efter investeringar, Mkr	-3	-29	-41	-13	-44
Medelantal anställda	94	151	197	171	97

Superfos – omstruktureringar belastar resultatet

I slutet av 1999 förvärvade Ratos tillsammans med Industri Kapital den danska 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 335 Mkr.

Ratos representeras i styrelsen genom Thomas Mossberg som även är ansvarig Investment Manager.

Ledande inom formsprutade plastförpackningar

Superfos är en dansk internationellt verksam industrikoncern med två verksamhetsområden; Packaging och Aerosols.

Packaging som svarar för drygt 95% 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. Huvudmarknaderna är de nordiska länderna, Syd- och Centraleuropa samt Storbritannien. Produkterna marknadsförs även på utvalda delar av den amerikanska marknaden. Bolaget är marknadsledare i Norden och innehar även starka positioner på den europeiska marknaden inom en rad produktområden.

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 främst av läkemedelsindustrin.



VD Kim R. Andersen

Omfattande åtgärdsprogram genomfört under 2003

Under slutet av 2002 påbörjades ett omfattande åtgärdsprogram i syfte att förbättra lönsamheten i Packaging. Nedläggningar av fabriker samt omfattande omflyttningar av produktion mellan fabriker genomfördes under första halvåret 2003. I samband med förändringen av fabriksstrukturen uppstod interna problem som ledde till störningar avseende leveransförmågan samt ökade driftskostnader i bolagets största divisioner, Consumer och Industrial. Läget förbättrades successivt under kvartal tre-fyra och var normaliserat i slutet av 2003. Höga och fluktuerande råvarupriser under första halvåret påverkade likaså bolagets intjäning negativt. Packagings övriga två divisioner, Pharma och USA, utvecklades positivt med ökad omsättning och operativt resultat.

Ett försenat myndighetsgodkännande av en ny produkt som skall ersätta en utfasad produkt samt den svaga tyska ekonomin påverkade resultatet inom Aerosols negativt jämfört med 2002.

Superfos försäljning var 352,6 MEUR (373,4). Rörelseresultatet före goodwillavskrivningar (EBITA) uppgick till 13,2 MEUR (15,2). Resultatet efter finansnetto var -5,7 MEUR (-7,1).

Inför 2004

De senaste årens renodling till ett fokuserat förpackningsföretag och genomförandet av lönsamhetshöjande åtgärder skapar goda förutsättningar för en förbättrad lönsamhet. Superfos är som ledande aktör väl positionerat för fortsatt tillväxt.

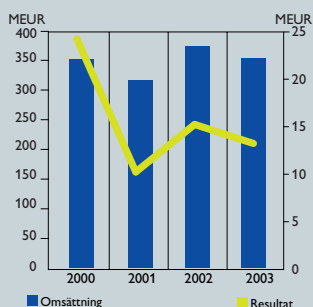
Styrelse

Waldemar Schmidt	Ordförande, ledam. Group 4Falck, Alfa Laval m fl
Jens Erik Karlskov Jensen	fd Superfos
Thomas Mossberg	Ratos
Per Møller	VD Høigaad Holding
Kjeld Ranum	Ordf. Aarhus United
Mads Ryum Larsen	Industri Kapital
Per Skov	DSV, Kemp & Lauritzen m fl
Kim Wahl	Industri Kapital
Kim R. Andersen	VD
Thomas Hofvenstam	Adjungerad, Ratos
Jacob Møller-Jensen	Adjungerad, Industri Kapital

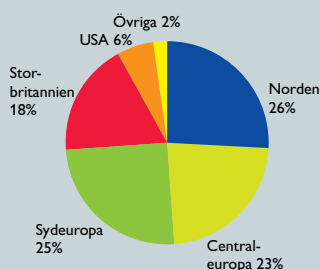
Ledning

Kim R. Andersen	VD
René V. Frederiksen	CFO

Omsättning och rörelseresultat före goodwillavskrivningar



Packaging omsättning per marknad



MEUR	2003	2002	2001	2000	1999
Resultaträkning					
Nettoomsättning	352,6	373	316	351	
Rörelsens kostnader	-308,7	-312	-283	-307	
Övriga intäkter	0	0	0	0	
Jämförelsestörande poster	0	-15	0	3	
EBITDA	43,9	46	33	47	
Avskrivningar	-30,7	-31	-23	-23	
EBITA	13,2	15	10	24	
Goodwillavskrivningar	-6,0	-6	-4	-4	
EBIT	7,2	9	6	20	
Finansiella intäkter	0,2	1	0	10	
Finansiella kostnader	-13,1	-17	-19	-25	
EBT	-5,7	-7	-13	5	
Skatt	-0,3	-1	-1	2	
Minoritetsintressen	0	0	0	0	
Årets resultat	-6,0	-8	-14	7	
Balansräkning					
Goodwill	99,7	106	74	78	
Övriga immateriella anl.tillgångar	0,4	0	0	0	
Materiella anläggningstillgångar	190,8	199	163	163	
Finansiella anläggningstillgångar	14,7	13	8	10	
Summa anläggningstillgångar	305,6	318	245	251	
Lager	37,6	41	35	40	
Kortfristiga fordringar	69,9	67	73	72	
Kassa, bank och övr. kortfr. plac.	8,7	21	3	10	
Summa omsättningstillgångar	116,2	129	111	122	
Summa tillgångar	421,8	447	356	374	
Eget kapital	105,9	113	95	108	
Minoritetsintressen	0	0	0	0	
Räntebärande avsättningar	2,2	2	0	0	
Icke räntebärande avsättningar	9,5	19	12	12	
Räntebärande skulder	246,7	252	201	204	
Icke räntebärande skulder	57,5	61	48	50	
Summa eget kapital och skulder	421,8	447	356	374	
Kassaflöde					
Kassaflöde löpande verksamhet	24,7	40	29	1	
varav förändring rörelsekapital	5,8	-1	11	-20	
Kassaflöde investeringsverksamhet	-31,7	-105	-28	69	
varav investeringar	-33,6	-126	-31	-35	
varav avyttringar	1,9	21	3	104	
Kassaflöde finansieringsverksamhet	-5,2	83	-3	-378	
varav förändring av lån	-5,2	56	-3	-379	
varav tillskott eget kapital	0	27	0	1	
varav utdelning	0	0	0	0	
Årets kassaflöde	-12,2	18	-2	-308	
Nyckeltal					
EBITA-marginal, %	3,7	4,0	3,2	6,8	
EBT-marginal, %	neg	neg	neg	1,4	
Avkastning eget kapital, %	neg	neg	neg	–	
Avkastning sysselsatt kapital, %	2,1	3,0	2,0	–	
Soliditet, %	25	25	27	29	
Räntebärande nettoskuld, MEUR	240	233	198	194	
Skuldsättningsgrad, brutto	2,4	2,2	2,1	1,9	
Kassaflöde efter investeringar, MEUR	7,0	-65	1	70	
Medelantal anställda	2 150	2 359	2 268	–	

Koncernen i sammandrag

	2003	2002	2001	2000	1999
Nyckeltal					
Vinst per aktie före utspädning, kr	7,71	4,60	22,07	23,50	20,95
Utdelning per aktie, kr	7,25 ¹⁾	6,75	6,25	5,50	4,50
Direktavkastning, %	6,4	7,1	6,7	7,0	6,3
Totalavkastning, %	27	8	27	16	34
Börskurs, kr 31 december	113	95,50	93,50	79	72
Substansvärde per aktie, kr 31 december	102	106	108	125	113
Substansvärde, Mkr	8 015	8 368	8 495	9 896	9 192
Avkastning på eget kapital, %	8	4	23	31	35
Soliditet, %	91	90	95	95	95
Genomsnittligt antal aktier före utspädning	78 610 824	78 867 216	79 029 299	80 350 723	81 320 426
Utestående antal aktier	78 554 640	78 645 440	78 958 226	79 155 626	81 320 426
Resultaträkning, Mkr					
Innehav					
Resultat från dotterbolag	91	71	-27	14	-49
Exitresultat, dotterbolag	–	90	–	-37	201
Resultatandelar från intressebolag	297	326	230	306	177
Exitresultat, intressebolag	412	206	1 722	638	733
Nedskrivning intressebolag	-7	-45	-248	–	–
Utdelning övriga bolag	21	14	10	–	–
Exitresultat, övriga bolag	32	68	130	38	–
Resultat från innehav	846	730	1 817	1 046	824
Kapitalförvaltning					
Utdelning	–	–	16	103	102
Realisationsresultat	–	–	218	905	921
Resultat från kapitalförvaltning	–	–	234	1 008	1 023
Centralt netto	-34	-96	-125	-77	-86
Koncernens resultat före skatt	812	634	1 926	1 977	1 761
Skatt inklusive minoritet	-206	-271	-182	-89	-57
Koncernens resultat efter skatt	606	363	1 744	1 888	1 704
Balansräkning, Mkr					
Immateriella anläggningstillgångar	693	335	127	75	31
Materiella anläggningstillgångar	217	224	43	29	19
Finansiella anläggningstillgångar	5 119	5 419	7 882	6 684	5 257
Omsättningstillgångar	2 729	2 947	589	366	474
Tillgångar	8 758	8 925	8 641	7 154	5 731
Eget kapital inkl minoritet	7 934	8 155	8 177	6 778	5 437
Avsättningar	83	85	14	41	81
Räntebärande skulder	393	363	200	91	59
Icke räntebärande skulder	348	322	250	244	154
Eget kapital och skulder	8 758	8 925	8 641	7 154	5 731

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.

Del-exit

Del-exit avser en delförsäljning av innehav.

Direktavkastning

Utdelning i procent av börskurs.

EBIT

Resultat före finansnetto och skatt (Earnings Before Interest and Tax).

EBITA

Resultat före finansnetto, skatt och goodwill-avskrivningar (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).

Exitresultat

Med exitresultat avses realisationsresultat som uppstår då ett innehav avyttras.

Innehav

Innehav är ett bolag där Ratos, vanligtvis som största ägare, utövar ett betydande ägarinflytande och är representerat i styrelsen.

P/E-tal

Börskurs i förhållande till resultat efter skatt per aktie.

Ratos-aktiens totalavkastning

Ratos B-akties kursutveckling inklusive återinvesterad utdelning.

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.

Soliditet inklusive dold reserv

Redovisat eget kapital plus 100 % av dold reserv i börsaktier och förvaltningsfastigheter i procent av balansomslutningen inklusive dolda reserver. I eget kapital inräknas minoritetsintresse.

Substansvärde

Substansvärdet utgörs av skillnaden mellan bolagets tillgångar och skulder.

Beräkningen sker utifrån ett moderbolagsperspektiv. Likvida tillgångar (netto) i centrala bolag tillkommer. Centrala bolag behandlas som om de vore en del av moderbolaget. De poster vars marknadsvärde skiljer sig ifrån det bokförda värdet i moderbolaget är aktieinnehaven och moderbolagets fastighet.

Marknadsvärden avser officiella börskurser för noterade innehav. För onoterade aktieinnehav används koncernmässigt bokförda värden. Onoterade innehav i Industri Kapital tas upp till värdet enligt av Industri Kapital utförda värderingar.

Latent skatt på dold reserv har inte beaktats då moderbolaget som investmentbolag är befriat från realisationsvinstskatt.

I beräkning av substansvärdetillväxt återläggs lämnad utdelning.

Sysselsatt kapital

Balansomslutningen minus räntefria skulder.

Vinst per aktie

Resultat efter skatt dividerat med det genomsnittliga antalet aktier efter återköp.

Ratos AB

Drottninggatan 2
Box 1661
111 96 Stockholm
Tel: 08-700 17 00
Fax: 08-10 25 59
www.ratos.se

Innehav

ARCORUS AB
Sveavägen 33
Box 3507
103 69 Stockholm
Tel: 08-545 187 50
Fax: 08-545 187 59
www.arcorus.com

ATLE INDUSTRI AB
Birger Jarlgatan 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

CAMFIL AB
Industrigatan 3
619 33 Trosa
Tel: 0156-536 00
Fax: 0156-167 24
www.camfil.com

DAHL INTERNATIONAL AB
Karlsbodavägen 2
Box 11076
168 11 Bromma
Tel: 08-764 22 00
Fax: 08-21 28 15
www.dahlinternational.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

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

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

INDUSTRI KAPITAL
Birger Jarlgatan 4
114 34 Stockholm
Tel: 08-678 95 00
Fax: 08-678 03 36
www.industrikapital.com

INTERVECT AB
Brunkebergstorg 5
111 51 Stockholm
Tel: 08-402 14 40
Fax: 08-402 14 59
www.intervect.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 95
www.telia.se

Q-LABS AB
Southbank House
Black Prince Road
London
SE1 7SJ
ENGLAND
Tel: +44 207 735 8171
Fax: +44 207 735 1555
www.q-labs.com

SUPERFOSA/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: Tryckindustri Information, 2004
Papper: 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