

# HAVSFRUN

---

**ÅRSREDOVISNING**

**2005**

## Innehåll

Innehåll .....	2
Bolagsstämma .....	2
Ekonomisk information .....	2
År 2005 .....	3
VD har ordet .....	4
Aktieägare .....	7
Förvaltningsberättelse .....	8
Fem år i sammandrag .....	13
Resultaträkningar, KSEK .....	14
Balansräkningar, KSEK .....	15
Kassaflödesanalyser, KSEK .....	17
Eget kapital, KSEK .....	18
Resultaträkningar, KSEK .....	19
Balansräkningar, KSEK .....	20
Kassaflödesanalyser, KSEK .....	22
Eget kapital, KSEK .....	23
Tilläggsupplysningar och noter .....	24
Definitioner till nyckeltalen .....	36
Revisionsberättelse .....	37
Styrelse och verkställande direktör .....	38
Revisor .....	38
Personal .....	39

## Bolagsstämma

Till följd av ännu ej erhållna förhandsbesked i centrala skattefrågor gällande ärenden som skall behandlas på årsstämman så kommer Havsfrun att senarelägga årsstämman 2006, som var planerad till den 5 april 2006.

Årsstämman kommer att avhållas så snart som möjligt, preliminärt runt månadsskiftet april/maj 2006. Besked om aktuellt datum kommer att meddelas snarast möjligt.

## Ekonomisk information

Delårsrapporter 2006: den 9 maj, den 23 augusti och den 25 oktober.

Bokslutskommuniké för 2006: februari 2007.

Årsredovisning för 2006: mars 2007.

Substansrapport: månadsvis.

## År 2005

**Den 31 december 2005 var substansvärdet 440 kr per aktie**

Den 31 december 2004 var substansvärdet 403 kr per aktie

**Resultatet för år 2005 blev 57,5 MSEK, motsvarande 44,37 kr per aktie**

År 2004 blev resultatet -20,2 MSEK, motsvarande -15,01 kr per aktie

**Justerat för lämnad utdelning ökade substansvärdet per aktie med 12,7 % under 2005.**

Under 2004 minskade substansvärdet med 0,7 %, lämnad utdelning beaktad.

**Styrelsen föreslår att utdelning lämnas med 15 kr per aktie**

För år 2004 lämnades utdelning med 15 kr per aktie

**Styrelsen föreslår split 10 nya aktier på 1 gammal**

Avsikten är att underlätta och stimulera handeln med bolagets aktier

**Senareläggning av årsstämman den 5 april 2006**

Till följd av ännu ej erhållna förhandsbesked i centrala skattefrågor gällande ärenden som skall behandlas på årsstämman så kommer bolaget att senarelägga årsstämman 2006, som var planerad till den 5 april 2006.

Årsstämman kommer att avhållas så snart som möjligt, preliminärt runt månadsskiftet april/maj 2006. Besked om aktuellt datum kommer att meddelas snarast möjligt.

## VD har ordet

*Bästa aktieägare,*

Året 2005 har avslöpt med hygglig avkastning för Havsfrun. Jämfört med många börser som har avancerat i full galopp är resultatet blygsamt, men man bör ta hänsyn till den ”försäkringspremie” som ligger i att sprida portföljen på många marknader med ett stort inslag av hedgefonder som agerar oberoende av börsutvecklingen.

Vi ligger resultatmässigt -både teoretiskt och praktiskt- nånstans emellan hedgefondindex och aktieindex. Enligt min mening kan vi vara hyggligt nöjda, inte bara med resultatet utan också med organisationens allt mer utvecklade funktionssätt. Jag väntar mig fortsatta framsteg av organisationen och förhoppningsvis allt bättre resultat, även om vi givetvis kommer att påverkas starkt av omvärldens utveckling.

Man kan som en fingervisning om framtiden möjligtvis generalisera och säga att vi framgent måhända kommer att släpa efter index, både i uppgång och nedgång. I så fall mindre uppgångar och mindre nedgångar än index, alltså. Detta kan ändå löna sig mer än att följa index, om vinsten därigenom överstiger förlusten eller om upp- och nedgångarna blir lägre (så kallad ’riskjusterad’ avkastning).

Vi har på försök som ungefärlig arbetsmålsättning, att för tre till fem års löpande genomsnitt årligen uppnå tvåsiffrig tillväxt utan att något år förlora mer än högst 10% av uppnådd substans under föregående bokslut, även om oturen skulle vara framme. Detta är en jämförelsevis mycket ambitiös målsättning, kanske orealistiskt hög. Den får absolut inte tas som en prognos, men gärna som en förhoppning. Ingen av världens börser har uppnått något liknande på lång sikt. Den långa reala avkastningen på världens bästa börser, däribland den svenska, ligger runt 7-8%. Ingen av världens börser har heller undgått större nedgångar. Exempelvis den svenska börser har under tiden 1902 - 2005 vid 18 enskilda år fallit med mer än 10%.

Givetvis är denna målsättning i hög grad ett önskemål, ett siktmärke och en förhoppning, snarare än något man kan garantera eller säkerställa. Målsättningen är ändå inte meningslös, därför att arbetsmässigt hjälper det oss att sortera investeringsalternativen och komponera investeringsportföljen efter hur vi tror att de olika delarna bidrar till målen. Inte heller detta förfaringsätt är säkert men utgör ett slags ledstång i det dagliga värv som måste göras om vi skall ha en rimlig chans att lyckas nå högt.

	Aktiekurs, justerad för utdelning	Intjäning inkl utdelning och skatt	Intjäning inkl utdelning men exkl skatt	OMX Stockholm Benchmark Index ****	Bloomberg/ EFFAS obligationsindex (Sverige) ****
Annualiserad volatilitet *	24,67%	26,51%	29,71%	23,43%	3,30%
Genomsnittligt årlig effektiv avkastning **	21,14%	18,91%	17,65%	14,09%	8,73%
Sharpe-kvot ***	0,69	0,56	0,46	0,43	1,42

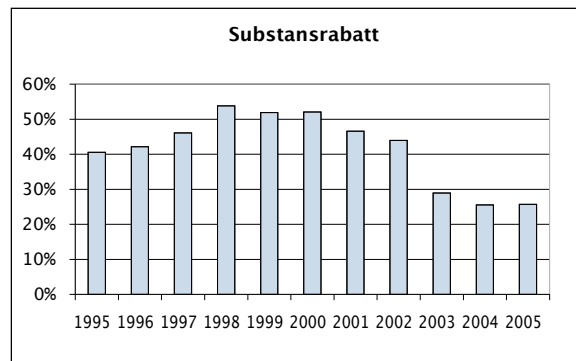
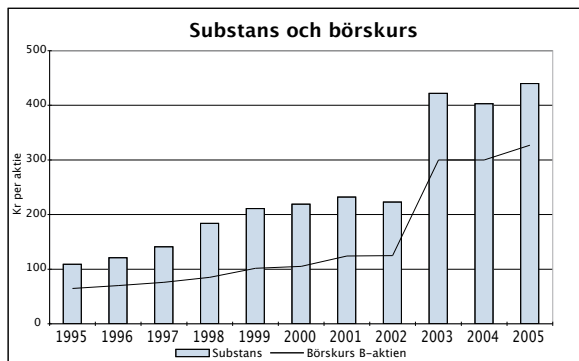
\* Beräknad på månadsavkastningarna 1999 - 2005. Utdelning och skatt är ”återinvesterade” dvs förmodas växa med samma avkastning som kvarhållna investeringsmedel.

\*\* Effektiv avkastning 1995 – 2005. Utdelning och skatt är ”återinvesterade”

\*\*\* Sharpe-kvot 1999 – 2005. Sharpe-kvoten är ett förenklat men vedertaget mått på s.k. ”riskjusterad avkastning”. Den har beräknats som kvoten mellan den genomsnittliga årliga effektiva avkastningen minskad med den genomsnittliga årliga räntan på 3 månaders statsobligationer och den annualiserade volatiliteten. Ju högre kvot desto bättre.

\*\*\*\* OMX och EFFAS obligationsindex använder återinvesterad utdelning.

Vi arbetar för att förbereda för denna målsättning på flera olika sätt. Det är inte minst viktigt att vi bygger en organisatorisk struktur som långsiktigt löser viktiga strategiska, affärsmässiga och administrativa frågor. Det ger oss möjlighet att maximalt fokusera bolagets intjäning som ju är motorn som driver alltsammans.



Jag har tidigare aviserat en rad åtgärder och räknar med att förslag i samtliga avseenden, framlägges an-  
tingen på ordinarie stämma och/eller på en extrastämma före sommaren. En upprepning av förslagen är på  
sin plats.

O-listan skall avskaffas. En ny handelsplats för bolagets aktier är alltså nödvändig. Min målsättning är  
att bibehålla goda handelsmöjligheter utan att halka in i förmögenhetsskatt. För övrigt siktar vi på en så  
administrativt enkel hantering som möjligt, beaktandes att vi är ett mindre investeringsbolag med ca 700  
aktieägare som inte sällan äger aktierna i många år och därför ofta inte heller bedriver någon intensiv handel  
i aktierna. De vill kunna lyfta sin utdelning respektive handla i aktien när det passar dem utan att för den  
skull kräva samma likviditet som finns i storbolagens aktier. Jag tror personligen att Mangolds handelsplats  
kan vara ett fullgott offentligt handelsalternativ med egen daglig lista, innefattande möjlighet till frihet från  
förmögenhetsskatt enligt dagens regler. Denna handelsplats liknar den som Havsfrun en gång noterades på.  
Jämförelsevis har Stockholmsbörsen haft, och har alltjämt, en tendens att med åren bli alltmer invecklad och  
faktiskt alltmer betungande. Regelmängden är idag minst sagt respektgivande. För ett stort börsbolag slår  
det kanske inte så hårt, men för oss mindre börsbolag är det ganska krävande på flera olika sätt. Jag skall  
dock inte här föregripa valet av framtida handelsplats, eftersom det är styrelsens mening att bolagsstämman  
skall besluta därom.

Vad gäller Havsfruns informationsgivning är både jag och styrelsen beslutna att helt oberoende av handels-  
plats hålla en öppen och ambitiös nivå, dock givetvis utan att röja affärshemligheter. Redan idag utger vi  
revisorsgranskade kvartalsrapporter vilket även för börsbolag är ovanligt ambitiöst. Vi har också –såsom  
alla har haft tillfälle att observera– prövat att sedan årsskiftet utge alltmer informativa månadsrapporter i ett  
koncist format som jag hoppas vi kan vidareutveckla. Havsfruns informationsgivning får sålunda objektivt  
sett anses ligga på en hög nivå och vår avsikt är att fortsätta utveckla denna.

Kapitalandelslån är ett nytt institut med vissa potentiella fördelar. Vårens stämma kommer därför att föreslås  
bemyndiga styrelsen att utge Kapitalandelslån (och även Vinstandelslån) enligt den nya lagstiftningen hä-  
rom. Avsikten är att efterhand pröva detta sätt att öka mängden förvaltad kapital för att därmed öka bolagets  
nettoavkastning genom utspridning av omkostnaderna på ett större förvaltad kapital. Vi får sedan under de  
närmsta åren se om detta går att realisera i meningsfull omfattning eller ej.

Havsfrun har idag ingen akut skattebörda på grund av gamla förlustavdrag som ännu räcker något år, men  
på sikt tar de slut. En eventuell lösning skulle kunna vara att övergå till skattemässig ställning av s k in-  
vestmentföretag. Dessa beskattas schablonmässigt. Förutsatt en viss struktur på verksamheten, intäkter och  
kostnader, samt viss utdelning till aktieägarna, så beskattas investmentföretag inte egentligen 'dubbelt' som  
vanliga aktiebolag, utan snarare 'enkelt' som ungefär investeringsfonder, men med tillägg av vissa skattefria  
konsolideringsmöjligheter i själva bolaget av ungefär samma storleksordning som idag redan sker i Havs-  
frun. Detta kan eventuellt vara ett möjligt och lämpligt alternativ för Havsfrun. Interna utredningar pågår.  
Värt att notera är dock för övrigt att man övergår till att bli ett investmentföretag utan särskild skattebelas-  
ning, men att ett investmentföretag som –frivilligt eller ofrivilligt– utträder ur detta tillstånd beskattas med  
en schablonintäkt om 16% av värdet på bolagets tillgångar.

Förslag om split av bolagets aktier kommer att framläggas till stämman, innebärande att för varje gammal  
aktie (både A- och B-aktier) erhålls tio nya aktier av samma aktieslag. Avsikten med spliten är att underlätta  
och stimulera handeln med bolagets aktier, oavsett handelsplats.

Fortsatt bemyndigande för styrelsen att genomföra viss begränsad inlösen av egna aktier föreslås. Tekniskt kräver detta rätten att ingå vissa swap-avtal med syfte att bolaget skall erbjudas aktier till inlösen. Om inlösen av egna aktier kan ske med substansrabatt – till ett marknadspris som är lägre än substansvärdet – leder detta till ett förbättrat substansvärde för kvarvarande aktier. En nackdel är att det förvaltade kapitalet samtidigt minskar liksom antalet utelöpande aktier. Ett bemyndigande ger styrelsen möjlighet att besluta om inlösen om tillfälle skulle yppa sig då fördelarna bedöms uppväga nackdelarna.

Slutligen kommer bolagsstämman att föreslås möjliggöra särskilda incitament för personalen. Om vi skall få en starkt engagerad placeringsverksamhet med kontinuitet på många års sikt så är det viktigt att göra något rejält. Idealet som nästan alla strävar efter då det gäller incitament är att nyckelpersonerna har ett eget betydande aktieäggande. Kanske skulle detta kunna göras även i Havsfrun. Hur detta skulle ordnas kan jag dock ännu inte gå in på. Utredning pågår och är komplicerad. Förslag skall läggas till en bolagsstämman under våren, senast före sommaren.

Många saker är alltså på gång. Utredningarna är dock ännu inte helt klara vad gäller flera viktiga frågor. Vi saknar exempelvis viktiga förhandsbesked i skattefrågor av betydelse, bl a för byte av handelsplats respektive vid eventuell övergång till investmentbolagsstatus. I avvaktan på förhandsbesked eller andra klagöranden kommer styrelsen att senarelägga den kommande årsstämman, vilken planerats till den 5 april, till ett senare datum i april/maj och därutöver möjligen också kalla till extra stämman senare under våren.



Claes Werkell

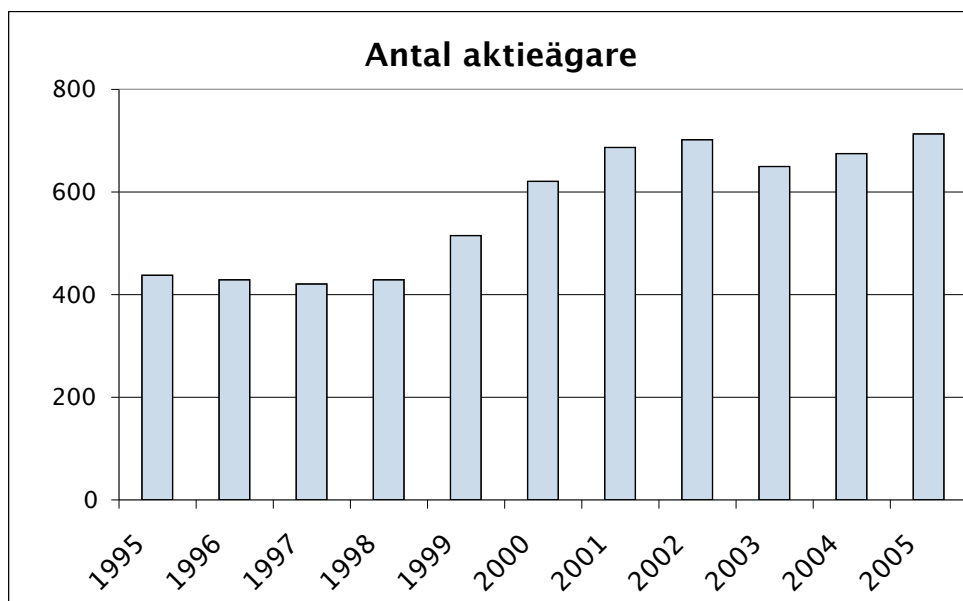
## Aktieägare

### De största aktieägarna den 31 december 2005

Ägare	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Andel av kapitalet	Andel av Rösterna
Claes Werkell med familj och bolag	76 438	275 683	27,68 %	35,35 %
John Tengberg med bolag	76 389	273 482	27,51 %	35,26 %
Göran Henrikson	6 500	101 400	8,48 %	5,66 %
Raija Alhonen	3 250	45 500	3,83 %	2,65 %
Equitare Management AB	1 755	30 940	2,57 %	1,65 %
SEB Private Bank S.A.	-	27 900	2,19 %	0,95 %
Hans Lindén	-	20 000	1,57 %	0,68 %
Conny Carlsson	-	19 775	1,55 %	0,67 %
Nordea Bank S.A.	1 555	14 800	1,29 %	1,03 %
Svensson Kjell	-	14 775	1,16 %	0,50 %
<b>De 10 största ägarna tillsammans</b>	<b>165 887</b>	<b>824 255</b>	<b>77,84 %</b>	<b>84,41 %</b>
Övriga	19 646	262 206	22,16 %	15,59 %
<b>Totalt</b>	<b>185 533</b>	<b>1 086 461</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
Varav				
- institutionellt ägande	55	1 000	0,08 %	0,05 %
- utländskt ägande	11 411	54 438	5,18 %	5,73 %
- styrelsens ägande	76 438	279 583	27,99 %	35,49 %

### Ägarstatistik den 31 december 2005

Storleksklass	Antal aktieägare	Andel av aktieägarna	Antal aktier	Andel av aktierna
100 001-	2	0,28 %	634 012	49,84 %
20 001 – 100 000	5	0,70 %	249 052	19,58 %
5 001 – 20 000	16	2,25 %	180 111	14,16 %
1 001 – 5 000	42	5,89 %	83 640	6,58 %
1 – 1 000	648	90,88 %	125 179	9,84 %
<b>Totalt</b>	<b>713</b>	<b>100,00 %</b>	<b>1 271 994</b>	<b>100,00 %</b>



## Förvaltningsberättelse för AB Havsfrun, 556311-5939

Styrelsen och verkställande direktören för AB Havsfrun (publ) får härmed avge årsredovisning och koncernsredovisning för 2005.

### Verksamhetens inriktning

AB Havsfruns affärsidé är enligt bolagsordningen att, direkt eller indirekt genom annat bolag, köpa och sälja aktier, andra finansiella instrument, fond- och bolagsandelar, valuta, derivat och övriga värdepapper, äga och förvalta fastigheter samt bedriva fond- och kapitalförvaltning och konsultverksamhet, främst avseende här angiven verksamhet.

Värdepappersrörelse bedrivs i det helägda dotterbolaget Havsfrun Capital AB.

Investeringsportföljen har utvecklats efter två huvudlinjer; dels blancoförvaltning genom ett urval av dokumenterat framgångsrika externa förvaltare med skilda strategier, dels direkta och indirekta – genom aktiefonder – aktieplaceringar på underlag av såväl fundamentala som tekniska kriterier.

Vid årets inledning bestod portföljen till största del av blancoförvaltning medan de direkta aktieplaceringarna hade en förhållandevis liten del av totalportföljen. Blancoförvaltningen handhades till ungefär hälften av fonder registrerade i Norden, dock i flera fall med en internationell inriktning. Urvalet av förvaltare till blancoportföljen inhämtas främst från globala fond databaser. Dessa förvaltare utvärderas både utifrån en avkastnings- och riskanalys samt djupgående bakgrundskontroller av bolag och nyckelpersoner. Denna form av utredning är relativt resurs- och tidskrävande. I takt med att analysorganisationens interna metoder och system byggts upp och förstärkts under året har portföljen löpande fått en större diversifiering och en ökning mot internationella förvaltare samtidigt som investeringsgraden successivt ökat under året.

De egna aktieplaceringarna kommer främst att ske direkt eller indirekt via fonder på underlag av fundamental- och teknisk analys. Placeringar kan även göras i tillväxtbolag när det bedöms analytiskt motiverat.

Fördelningen mellan aktier, aktieindex, fonder, räntebärande placeringar och andra värdepapper anpassas löpande efter hur marknadsförhållandena bedöms.

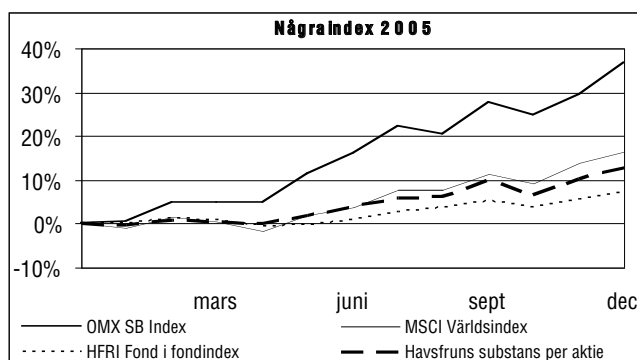
Fond- och aktieplaceringar i främmande valutor

valutasäkras när det bedöms lämpligt, men även direkta placeringar i främmande valutor kan förekomma.

### Fonder och aktier

Den globala börsuppgång som började redan våren 2003 har fortsatt under 2005. Sammantaget ökade MSCI\*) Världsindex med 16,3 % (justerat för utdelning) under året. HFRI:s\*\*) globala Fond i fondindex ökade med 7,5 % medan exempelvis OMX Stockholm Benchmark Index (justerat för utdelning) ökade med 36,8 % under året.

Havsfrun hade i början av året placeringar i fonder och aktier till ett marknadsvärde om 355 MSEK. Den 31 december 2005 uppgick placeringarna till 557 MSEK. Investeringsportföljen – vars storlek har varierat under året – avkastade 16,6 % brutto. Sammantaget hade Havsfruns placeringar en utveckling som var bättre än HFRI Fond i fondindex och i linje med MSCI Världsindex men betydligt under OMX Stockholm Benchmark Index. Detta är en följd av Havsfruns stora riskspridning, som ju innebär att enskilda marknader – även sådana som går upp – ger ett reducerat genomslag.



Till följd av förhållandevis låg investeringsgrad i början av året och koncernens omkostnader ökade substansen per aktie med 12,7 % justerat för utdelning varav effekten av aktieåterköp uppgår till nästan 1,8 %.

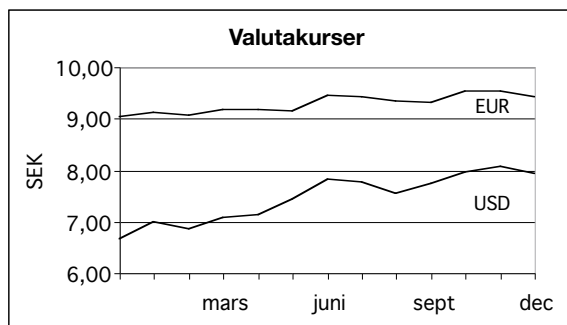
\*) MSCI = Morgan Stanley Capital International

\*\*\*) HFRI = Hedge Fund Research Index

### Valutor

Under hela 2005 förstärktes både USD och EUR gentemot kronan med en liten avmattning sista månaden. För helåret förstärktes USD gentemot kronan med 19 % och motsvarande för EUR blev 4 %.

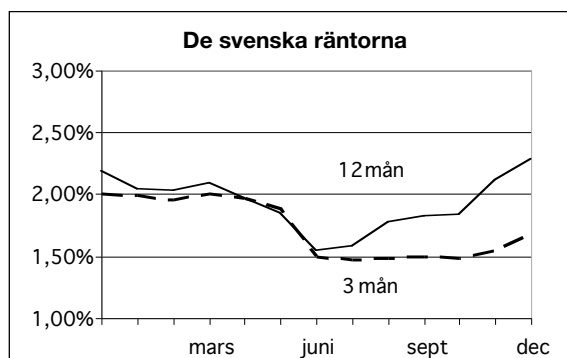




Havsfruns placeringar i utländsk valuta har under året i huvudsak skyddats genom valutaterminer, vilket har medfört att årets resultat inte har påverkats i någon väsentlig omfattning av valutakursförändringar.

### Penningmarknad och räntor

Räntenivåerna, som redan vid årets början låg på en låg nivå, sjönk ytterligare under det första halvåret och den korta räntan har sedan legat kvar på denna låga nivå och börjat öka först mot slutet av året. Den längre räntan började redan sin ökning efter halvårsskiftet och slutade strax över sin nivå vid ingången av året.



Havsfruns placeringar på penningmarknaden och i likvida medel uppgick vid årets början till 117,1 MSEK och vid årets slut till 8,3 MSEK. Den inledningsvis relativt höga andelen placeringar på penningmarknaden och i likvida medel har i viss mån verkat återhållande på Havsfruns resultatutveckling, eftersom aktiemarknaderna har avkastat generellt mer än vad räntan givit på penningmarknaden.

### Substans och börskurs

Under år 2005 steg Havsfruns utdelningsjusterade substans per aktie med 12,7 % och den utdelningsjusterade börskursen steg med 14,0 %. Detta är lägre än hur ett stort antal aktieindex globalt utvecklades under året. MSCI Världindex begränsade uppgång om 16,3 % kan förklaras till följd av att den amerikanska börsen som väger tungt i detta index och utvecklades mycket svagt i jäm-

förelse med bl a Sverige, Östeuropa, Indien och Latinamerika. Det för övrigt snabbväxande Kina backade något.

Havsfruns substansutveckling började ta fart i början av andra kvartalet och ökade därefter varje månad frånsett oktober månad då årets största värdefall på -3,0 % uppstod. Året avslutades dock med en årshögsta notering av substansvärdet per aktie.

Den 31 december 2005 uppgick Havsfruns substansvärde till 439,73 kr per aktie (föregående år 403,45). Inklusivt lämnad utdelning om 15,00 kr per aktie (15,00) ökade substansvärdet med 12,7 % under 2005 (minskade med 0,7 %).

Sedan den 1 januari 1995 har substansvärdet efter skatt, men justerat för återinvesterad utdelning, ökat med nästan 18 % effektivt per år. Under motsvarande period har OMX Stockholm Benchmark Index ökat med drygt 14 % per år.

Den 30 december 2005 var börskursen på Havsfruns B-aktie 327 kr per aktie (300,00) vilket är en ökning från föregående års slut med 27 kr (9,0 %), vilket tillsammans med utdelningen ger en avkastning om 14,0 %.

### Resultat av värdepappershandeln

Dotterbolaget Havsfrun Capital AB:s omsättning i värdepappersrörelse uppgick till 218,5 MSEK (204).

Havsfrun redovisar resultat av värdepappershandel och ränteintäkter som bruttoresultat. Den vägda genomsnittliga balansomslutningen var 574,1 MSEK (533,1). Resultatet blev 57,5 MSEK (-20,2) motsvarande 44,37 kr per aktie (-15,01).

Det väsentliga i en koncern som Havsfrun är substansförändringen som numera efter införandet av IFRS framgår av resultat- och balansräkningen.

Moderbolagets resultat uppgick till 7,5 MSEK (-9,7). I moderbolagets resultat ingår utdelningar från dotterbolag med 15,0 MSEK (0,4).

### Skatttvister

AB Havsfrun har pågående skatttvister avseende taxeringsåren 2000 – 2005. Tvisten gäller ursprungligen ett av skattemyndigheten vägrat avdrag vid taxeringen 2000 avseende förlust på förfallna teckningsoptioner om ca 24,5 MSEK. Tvisterna följande år är endast följdverkningar härav. Information om tvisterna har lämnats i tidigare avgivna årsredovisningar.

Kammarrätten har nu avkunnat domar avseende taxeringarna 2000 – 2003 varvid Havsfruns överklagande av länsrättens domar avslås, medförande att bolaget kan komma att påföras skatt och ränta om ca 6,4 MSEK, motsvarande 5,03 kr per aktie.

AB Havsfrun kommer att överklaga kammarrättens dom till Regeringsrätten.

AB Havsfrun har dock redan tidigare inlämnat en reservationsvis begäran om omprövning avseende taxering 2000 med syfte att nedbringa taxeringen så att beskattningsbar inkomst inte uppkommer även om den ovan nämnda skattetvisten skulle förloras.

Om skattetvisten förloras och omprövningen godkänns innebär det att skatt och ränta ej kommer att påföras men också att tidigare års förlustavdrag i dotterbolaget Havsfrun Capital AB minskar med ca 19,5 MSEK. Återstående förlustavdrag från taxering 2005 blir då sammantaget i koncernen ca 75 MSEK, varav i AB Havsfrun ca 21,3 MSEK och i Havsfrun Capital AB ca 53,7 MSEK.

AB Havsfruns bedömning är alltjämt att det inte föreligger skäl för avsättning för tillkommande skatt.

Skatteprocessen i Havsfrun Capital AB, som är fristående från ovanstående tvist, har däremot avgjorts under hösten till bolagets fördel, innebärande att Kammarrätten till fullo godkänt bolagets yrkanden. Detta har ej medfört någon resultatpåverkan för koncernen, eftersom redovisningen redan skett i enlighet därmed.

### Likviditet, soliditet och eget kapital

Vid utgången av 2005 uppgick koncernens likvida medel –kassa och bank samt kortfristiga penningmarknadsplaceringar– till 7,1 MSEK (22,2) och soliditeten var 91,2 % (98,8 %). Det egna kapitalet uppgick till totalt för koncernen 559,3 MSEK, vilket motsvarar 439,73 kr per aktie (393,61).

Moderbolagets likvida medel uppgick den sista december 2005 till 0,5 MSEK (6,5) och soliditeten var 41,2 % (99,4 %).

Koncernen hade vid årsskiftet en checkräkningskredit om 50 MSEK, vilken sedan februari 2006 har utökats till 150 MSEK.

### Investeringar

Under år 2005 gjordes investeringar i maskiner och inventarier om sammanlagt 0,2 MSEK (0,1). I moderbolaget gjordes investeringar om sammanlagt 0,2 MSEK (0,1).

### Nya redovisningsregler 2005

Koncernens finansiella rapportering för 2005 har skett i enlighet med IFRS och uppgifterna för jämförelseåret 2004 har omräknats förutom IAS 39 som tillämpas fr o m 2005.

### Styrelse och revisorer

Vid den ordinarie bolagsstämman den 13 april 2005 omvaldes till ordförande Bo C E Ramfors, till vice ordförande Olle G. P. Isaksson och till ordinarie ledamöter Håkan Gartell och Claes Werkell. Claes Werkell är bolagets VD.

Under år 2005 höll styrelsen åtta protokollförda möten. Vid dessa har bolagets resultat, ställning samt delårs- och årsredovisningar behandlats liksom marknadsbedömningar, affärsverksamhetens inriktning och organisationsfrågor.

Styrelsen fastställer årligen arbetsordning för styrelsen, instruktion för verkställande direktören samt befogenhets- och attestordning. I styrelsens arbetsordning beskrivs formerna för styrelsens arbete, arbets- och ansvarsfördelningen mellan styrelsen och verkställande direktören samt revisionskommitténs arbetsuppgifter. Befogenhets- och attestordningen omfattar både administrationen och placeringsverksamheten.

Till revisor för tiden till och med den ordinarie bolagsstämman 2009 valdes det registrerade revisionsbolaget Ernst & Young, med auktoriserade revisorn Ola Wahlqvist som huvudansvarig.

### Om kommittéer i styrelsen

I jämförelse med många andra börsbolag är Havsfruns verksamhet av liten omfattning och styrelsen består därför av endast fyra personer. De flesta styrelsefrågor kan med fördel behandlas av styrelsen i sin helhet och behovet av särskilda kommittéer är litet.

### Nomineringskommitté

Havsfrun har ingen formellt utsedd nomineringskommitté. Nomineringsfrågor och arvodesfrågor behandlas informellt av styrelsens ordförande tillsammans med aktieägarrepresentanter. Förslag till styrelseledamöter baseras på bedömningar av behovet av kompetens och allsidighet.

Förslag eller synpunkter beträffande nominering av styrelsemedlemmar eller styrelsens arvoden kan lämnas till styrelsens ordförande eller verkställande direktören under bolagets adress.

### Ersättning till VD och anställda

Ersättningsfrågor för VD och ledande befattningshavare behandlas av styrelsen i sin helhet, som också ansvarar för upprättandet av avtal. VD del-

tar inte i beslut som rör honom själv. Beslut om löner och anställningsvillkor för övriga anställda har delegerats till VD och rapporteras löpande till styrelsen.

### Revisionskommitté

Styrelsen är i sin helhet utsedd till revisionskommitté. Bolagets revisorer rapporterar löpande, om så behövs, gjorda iakttagelser till revisionskommittén. Innan årsbokslut fastställs rapporterar revisorerna muntligen och i sedvanlig revisions-PM om sitt arbete och gjorda iakttagelser till styrelsen som helhet. Revisorerna granskar även delårsrapporterna.

### Bemyndiganden av bolagsstämman

Bolagsstämman den 13 april 2005 bemyndigade styrelsen att längst intill nästa ordinarie bolagsstämma

- ingå avtal syftande till inlösen av sammanlagt högst 250 000 aktier i bolaget till marknadspris. Under året har dock inga s.k. swap-avtal ingåtts.

- besluta om upptagande av vinstandelslån om sammantaget högst 100 000 000 kronor. Bemyndigandet har ej utnyttjats.

### Nedsättning av aktiekapital genom inlösen av aktier

Bolagsstämman den 13 april 2005 beslutade enhälligt att bolagets aktiekapital skall nedsättas med 3 608 750 kr genom inlösen av de B-aktier som Öhman Fondkommission hade förvärvat med stöd av avtal ingånget 2004. Det belopp som betalats för aktierna motsvarar antalet aktier multiplicerat med den lägsta noterade betalkursen för B-aktien dagen efter bolagsstämman. Efter genomförd inlösen och makulering av inlösta aktier uppgår antalet aktier till sammanlagt 1 271 994 aktier, varav 185 533 aktier av serie A och 1 086 461 aktier av serie B. Detta medförde en substansökning om cirka 7,50 kr per aktie.

### Framtidsutsikter

#### Bolaget

Havsfruns resultat är hittills i år hyggligt även om vi givetvis alltid siktar högre. Själva placeringsorganisationen gör alltså goda framsteg vilket vi anser motiverar ett fortsatt och ökande förtroende och därmed tillförsikt inför framtiden. Detta aktualiserar givetvis även frågan om ett incitamentsprogram för koncernens nyckelpersoner i syfte att säkerställa fortsatt högt engagemang och långsiktig kontinuitet.

Administrativt fortsätter Havsfruns interna utredning av lämpligaste noteringsplats. Det har nu meddelats att O-listan avskaffas 2006 och ersätts

av en ny nordisk lista vilken riskerar att jämfört med idag bli mer betungande för Havsfrun och dess aktieägare. Frågan om ändamålsenlig handelsplats för Havsfrunaktien har för vår del därmed blivit mer aktuell än vad vi skrev i årsredovisningen för 2004.

För övrigt utreds internt också frågan om Havsfrun kan och bör klassificera sig som investmentföretag i inkomstskattemässigt hänseende.

För att vinna klarhet har ansökan om förhandsbesked under hösten inlämnats till Skatterättsnämnden gällande skattefrågor vid händelse av byte av handelsplats samt eventuell övergång till investmentföretagsstatus. Besked har ännu ej erhållits.

Med det nya institutet Kapitalandelslån – besläktat med Vinstandelslån – har lagstiftaren eventuellt öppnat en möjlighet för bolaget att öka förvaltat kapital. Möjligheten utreds att på sådant sätt uppnå bättre kostnadseffektivitet genom ökade stor-driftsfördelar.

Styrelsen föreslår att split av bolagets aktier genomförs på så sätt att för varje gammal A respektive B aktie erhålles tio nya aktier av samma aktieslag. Avsikten med spliten är att underlätta och stimulera handeln med bolagets aktier. Spliten kommer att genomföras cirka en månad efter stämmobeslut.

### Marknaden

Marknaden har börjat år 2006 med generellt starkt stigande kurser på de globala aktiemarknaderna. Det starka börsåret 2005 ser alltså ännu ut att fortsätta. Den fundamentala värderingen på marknaderna, om man jämför med ett historiskt flerårsperspektiv, sträcker sig från neutral till ganska hög värdering. Särskilt vissa tillväxtmarknader ligger historiskt högt även om detta delvis kan motiveras utifrån den höga tillväxttakt som råder i vissa av dessa länder. På grund av de kraftiga kursutvecklingarna på världens börser är det dock svårt att hitta lågt värderade marknader, sett ur ett historiskt perspektiv. De allmänna bedömningarna för år 2006 känns som ganska positiva, men risken för bakslag växer successivt. Det är därför inte heller nu lätt att dra några klara slutsatser för utvecklingen under resten av året. Kursmässigt ligger idag (9 februari 2006) över 80 % av världens större börser nära såväl 12 som 24 månaders högsta nivå och nya toppnoteringar har satts med jämna mellanrum. Hälften av samtliga börser ligger nära toppåret 2000. Endast Nasdaq 100 Index i USA och Shanghai Index i Kina ligger under halva värdet från denna historiska topp. Resten av börserna har närmast sig alltmer och vissa ligger t o m över.

På den amerikanska räntemarknaden förväntas den korta räntan fortsätta svagt uppåt under första kvartalet 2006. Vad gäller den korta räntan i Europa och i Sverige förväntas man sig en svag höjning under året. Av valutorna bedöms euron som relativt stabil i förhållande till den svenska kronan medan den långsiktiga bedömningen för den amerikanska dollarn är en försvagning mot kronan. Det rådande gynnsamma ränteläget kan ge ett fortsatt utrymme för en stigande aktiemarknad.

Havsfrun försöker att genom noggranna analyser, såväl fundamentala som tekniska, och med en försiktig strategi skapa en långsiktig god substansutveckling med måttlig risk. Detta har under bolagets historia hittills sammantaget givit goda resultat. Det är alltså Havsfruns målsättning att nå en hyggligt jämn positiv substansutveckling och undvika förlustår, även om resultatsvängningar är ofrånkomliga. Det är alltså ganska naturligt att förvänta att Havsfrun släpar något efter i uppgång, samtidigt som vi förhoppningsvis inte följer med fullt ut i nedgångar. Avsikten är naturligtvis att på sikt skapa en förmånligare balans mellan risk och avkastning än vad en ren indexplacering skulle ge.

## **Moderbolaget**

Moderbolaget har lämnat villkorat aktieägartillskott om 62 MSEK till dotterbolaget Havsfrun Capital AB och köpt fondandelar av Havsfrun Capital AB för 185,5 MSEK med ett marknadsvärde av ca 244 MSEK.

## **Utdelningspolicy och prognos**

Styrelsens policy är att framöver försöka hålla en rimligt jämn och stabil utdelning som långsiktig och genomsnittligt följer substansutvecklingen. Havsfrun lämnar inte någon resultatprognos för 2006, men har som mål att lämna utdelning i enlighet med utdelningspolicyn.

## **Föreslagen utdelning**

Till årsstämmans förfogande står moderbolagets fria egna kapital om 23 735 706 kr. Styrelsen och verkställande direktören föreslår att det till aktieägarna utdelas 15 kr per aktie, sammanlagt 19 079 910 kr och att i ny räkning överförs 4 655 796 kr.

Stockholm den 15 februari 2006

**Bo C E Ramfors**  
Ordförande

**Olle G. P. Isaksson**  
Vice ordförande

**Håkan Gartell**  
Ledamot

**Claes Werkell**  
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 6 mars 2006  
**Ernst & Young AB**

**Ola Wahlqvist**  
Auktoriserad revisor

## Fem år i sammandrag

Siffrorna för 2004 - 2005 är uppställda enligt IFRS medan 2001 - 2003 enligt årsredovisningslagen.

### Koncernen

<b>INTÄKTER OCH RESULTAT KSEK</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Resultat av placeringsverksamheten	72 066	138			
Resultat efter finansiella poster	57 528	-17 274	327 343	-18 343	77 953
<b>Årets resultat</b>	<b>57 504</b>	<b>-20 175</b>	<b>299 731</b>	<b>-3 754</b>	<b>17 311</b>
<b>NYCKELTAL**</b>					
<b>Aktiens nyckeltal</b>					
Substansvärde per aktie, kr	439,73	403,45	421,56	223,31	233,61
Substansvärdets förändring					
- exklusive utdelning	9,0 %	-4,3 %	88,8 %	-4,4 %	6,5 %
- inklusive utdelning	12,7 %	-0,7 %	92,1 %	-1,2 %	11,0 %
Eget kapital per aktie, kr	439,73	393,61	421,40	204,10	216,99
Resultat per aktie, kr					
- före och efter utspädning	44,37	-15,01	222,99	-2,75	12,55
Kassaflöde per aktie, kr	-11,62	-0,27	275,09	-3,60	2,08
Utdelning, kr	* 15,00	15,00	15,00	7,50	7,50
Direktavkastning	4,6 %	5,0 %	5,0 %	6,0 %	6,0 %
Antal aktier	1 271 994	1 344 169	1 344 169	1 344 169	1 379 019
Genomsnittligt antal aktier	1 296 052	1 344 169	1 344 169	1 367 402	1 379 019
Aktiekapital, KSEK	63 600	67 208	67 208	67 208	68 951
Eget kapital, KSEK	559 335	529 082	566 428	274 349	299 229
Substans, KSEK	559 335	542 301	566 647	300 171	322 154
<b>AKTIEÄGARE OCH AKTIEHANDEL</b>					
Antal aktieägare	713	675	646	702	687
Omsatt antal B-aktier	63 451	125 349	114 589	37 455	136 238
Omsättningshastighet B-aktien	4,9 %	9,3 %	8,6 %	2,7 %	9,9 %
Antal avslut i B-aktien	321	301	387	152	375
Börskurs vid årets slut B-aktien, kr	327,00	300,00	300,00	125,00	124,00
- förändring exklusive utdelning	9,0 %	0,0 %	140,0 %	0,8 %	18,1 %
- förändring inklusive utdelning	14,0 %	5,0 %	146,0 %	6,8 %	27,6 %
Årets högsta kurs, B-aktien, kr	350,00	320,00	301,00	144,00	140,00
Årets lägsta kurs, B-aktien, kr	268,00	260,00	121,00	98,00	95,00
Genomsnittskurs, B-aktien, kr	293,33	277,71	125,27	122,65	113,41
Substansrabatt	26 %	26 %	29 %	44 %	47 %
Börsvärde, MSEK	416	403	403	168	171
<b>FÖRETAGETS NYCKELTAL</b>					
Avkastning på eget kapital	10,6 %	-3,7 %	71,3 %	-1,3 %	6,0 %
Avkastning på sysselsatt kapital	10,4 %	-1,0 %	37,2 %	-1,3 %	6,0 %
Soliditet	91,2 %	98,8 %	99,3 %	97,8 %	98,3 %
Skuldsättningsgrad	7,6 %	0,0 %	0,0 %	0,8 %	0,0 %
Kassalikviditet	1 152 %	8 170 %	13 480 %	6 673 %	5 611 %

\* Styrelsens förslag

\*\* Efter inlösen av 34 850 B-aktier enligt bolagsstämmbeslut år 2002  
Efter inlösen av 72 175 B-aktier enligt bolagsstämmbeslut år 2005

## Resultaträkningar, KSEK

	Not	Koncernen	
		1/1-31/12 2005	1/1-31/12 2004
Värdepappersverksamhets resultat	2,3	70 904	-3 540
Ränteintäkter		1 162	3 678
<b>Bruttoresultat</b>		<b>72 066</b>	<b>138</b>
Administrationsomkostnader	4-10	-14 992	-16 982
<b>Rörelseresultat</b>		<b>57 074</b>	<b>-16 844</b>
Finansiella intäkter	12	1 951	2 169
Finansiella kostnader	13	-1 497	-2 599
		454	-430
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>57 528</b>	<b>-17 274</b>
Skatt på årets resultat	14	-24	-2 901
<b>Årets resultat</b>		<b>57 504</b>	<b>-20 175</b>
<b>Resultat per aktie före och efter utspädning hänförlig till moderbolagets aktieägare.</b>	<b>16</b>	<b>44,37</b>	<b>-15,01</b>

## Balansräkningar, KSEK

### TILLGÅNGAR

	Not	Koncernen	
		31/12 2005	31/12 2004
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>			
Inventarier	15	291	231
		291	231
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>291</b>	<b>231</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
<b>Fordringar</b>			
Övriga fordringar	19	25 341	39 772
Skattefordringar	20	114	56
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	21	413	558
		25 868	40 386
<b>Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</b>	17		
Penningmarknadsplaceringar	17	1 089	94 895
Valutaterminer	17	5 228	11 381
Övriga kortfristiga placeringar	17	572 832	366 563
		579 149	472 839
<b>Kassa och bank</b>	17	7 180	22 179
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>612 197</b>	<b>535 404</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>612 488</b>	<b>535 635</b>

## EGET KAPITAL OCH SKULDER

	Not	Koncernen	
		31/12 2005	31/12 2004
<b>Eget kapital</b>	22-24		
Aktiekapital		63 600	67 208
Övrigt tillskjutet kapital		11 182	11 182
Reserver			
Omräkningsdifferenser		3 009	2 991
Balanserade vinstmedel inkl. årets vinst		481 544	447 701
<b>Summa eget kapital</b>		<b>559 335</b>	<b>529 082</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Valutaterminer	17	4 480	-
Skulder till kreditinstitut, räntebärande		42 327	-
Leverantörsskulder		468	307
Skatteskulder	20	4 755	4 431
Övriga skulder		190	364
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	25	933	1 451
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>53 153</b>	<b>6 553</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<b>612 488</b>	<b>535 635</b>



## Kassaflödesanalyser, KSEK

	Not	Koncernen	
		1/1-31/12 2005	1/1-31/12 2004
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Resultat efter finansiella poster	27	57 528	-17 274
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet			
-Ökning (-)/minskning (+) av valutaterminer tillgångar		-5 228	-
-Ökning (+)/minskning (-) av valutaterminer skulder		4 480	-11 381
-Förändring övervärde i finansiella instrument *)		-84 481	-
-Övriga justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	28	335	223
		-27 366	-28 432
Betald skatt		242	-151
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet</b>		<b>-27 124</b>	<b>-28 583</b>
<b>Förändringar i rörelsekapitalet</b>			
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringarna		14 576	-43 204
Ökning (-)/minskning (+) av de kortfristiga placeringarna**)		-3 382	-270 545
Ökning (+)/minskning av rörelseskulderna ***)		41 796	-400
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>25 866</b>	<b>-342 732</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Förvärv av anläggningstillgångar		-193	-137
Försäljning av anläggningstillgångar		-	-
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-193</b>	<b>-137</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Inlösen egna aktier		-20 570	-
Utbetald utdelning		-20 163	-20 162
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>-40 733</b>	<b>-20 162</b>
<b>Årets kassaflöde</b>		<b>-15 060</b>	<b>-363 031</b>
<b>Likvida medel vid årets början</b>		<b>22 179</b>	<b>388 591</b>
<b>Kursdifferens i likvida medel</b>		<b>61</b>	<b>-3 381</b>
<b>Likvida medel vid året slut</b>	29	<b>7 180</b>	<b>22 179</b>

\*) Inkluderar även effekten av marknadsvärderingen i enlighet med övergången till IAS 39 per 1 januari 2005.

\*\*\*) Kortfristiga placeringar definieras som löpande verksamhet då bolagets verksamhet är värdepappershandel.

\*\*\*\*) Kortfristig upplåning definieras som löpande verksamhet då bolagets verksamhet är värdepappershandel.

## Eget kapital, KSEK

Koncernen	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver Omräknings- differens	Balanserade vinstmedel inkl. årets vinst	Summa
<b>Eget kapital den 31/12 2003</b>	<b>67 208</b>	<b>11 182</b>	<b>15 476</b>	<b>463 809</b>	<b>566 428</b>
IFRS justering IB *)	-	-	-15 476	15 476	-
<b>Justerad ingående balans</b>	<b>67 208</b>	<b>11 182</b>	<b>-</b>	<b>488 038</b>	<b>566 428</b>
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-20 162	-20 162
Omräkningsdifferenser	-	-	2 991	-	2 991
Årets resultat	-	-	-	-20 175	-20 175
<b>Eget kapital den 31/12 2004</b>	<b>67 208</b>	<b>11 182</b>	<b>2 991</b>	<b>447 701</b>	<b>529 082</b>
Justering IB IAS 39 **)	-	-	-	13 219	13 219
<b>Justerad ingående balans</b>	<b>67 208</b>	<b>11 182</b>	<b>2 991</b>	<b>460 920</b>	<b>542 301</b>
Inlösen egna aktier	-3 608	-	-	-16 962	-20 570
Omräkningsdifferenser	-	-	18	-	18
Valutakurseffekt på poster som redovisas direkt över Eget kapital	-	-	-	244	244
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-20 162	-20 162
Periodens resultat	-	-	-	57 504	57 504
<b>Eget kapital den 31/12 2005</b>	<b>63 600</b>	<b>11 182</b>	<b>3 009</b>	<b>481 544</b>	<b>559 335</b>

\*) Effekt av marknadsvärderingen i enlighet med övergången till IAS 39 per 1 januari 2005.

\*\*) Justering av historiska omräkningsdifferenser.

## Resultaträkningar, KSEK

	Not	Moderbolaget	
		1/1-31/12 2005	1/1-31/12 2004
Administrationsomkostnader	4-10	-8 816	-10 238
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-8 816</b>	<b>-10 238</b>
Resultat från andelar i koncernföretag	11	15 003	441
Finansiella intäkter	12	2 285	708
Finansiella kostnader	13	-1 000	-476
		16 288	673
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>7 472</b>	<b>-9 565</b>
Skatt på årets resultat	14	-	-89
<b>Årets resultat</b>		<b>7 472</b>	<b>-9 654</b>

## Balansräkningar, KSEK

### TILLGÅNGAR

	Not	Moderbolaget	
		31/12 2005	31/12 2004
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>			
Inventarier	15	211	141
		211	141
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>	17		
Andelar i koncernföretag	18	105 742	43 742
		105 742	43 742
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>105 953</b>	<b>43 883</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Fordringar	17		
Fordringar hos koncernföretag		-	103 738
Övriga fordringar	19	14	39
Aktuella skattefordringar	20	114	56
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	21	383	431
		511	104 264
<b>Kortfristiga placeringar</b>	17		
Övriga kortfristiga placeringar		185 509	-
		185 509	-
<b>Kassa och bank</b>	17	515	6 488
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>186 535</b>	<b>110 752</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>292 488</b>	<b>154 635</b>

## EGET KAPITAL OCH SKULDER

	Not	Moderbolaget	
		31/12 2005	31/12 2004
<b>Eget kapital</b>			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital	22	63 600	67 208
Andra fonder			
Reservfond		33 068	33 068
		96 668	100 276
<b>Fritt eget kapital</b>	23		
Balanserade vinstmedel		16 264	63 043
Årets resultat		7 472	- 9 654
		23 736	53 389
<b>Summa eget kapital</b>		<b>120 404</b>	<b>153 665</b>
<b>Skulder</b>	17		
Leverantörsskulder		443	294
Skulder till koncernföretag		171 137	-
Övriga skulder		102	126
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	25	402	550
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>172 084</b>	<b>970</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<b>292 488</b>	<b>154 635</b>
<b><u>Poster inom linjen</u></b>			
<b>Avsättning eventalförpliktelser</b>	26		
Ställda säkerheter		-	5 992
Ansvarsförbindelser		100 551	-

## Kassaflödesanalys, KSEK

	Not	Moderbolaget	
		1/1-31/12 2005	1/1-31/12 2004
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Resultat efter finansiella poster	27	7 472	-9 565
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	28	105	200
		<u>7 577</u>	<u>-9 365</u>
Betald skatt		-58	-91
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet</b>		<b>7 519</b>	<b>-9 456</b>
<b>Förändringar i rörelsekapitalet</b>			
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringarna		103 811	26 796
Ökning (-)/minskning (+) av de kortfristiga placeringarna		-185 509	-
Ökning (+)/minskning av rörelseskulder		171 114	-469
		<u>89 416</u>	<u>26 327</u>
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>96 935</b>	<b>16 871</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Förvärv av anläggningstillgångar		-175	-44
Investeringsverksamheten		-62 000	-
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-62 175</b>	<b>-44</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Inlösen egna aktier		-20 570	-
Utbetald utdelning		-20 163	-20 162
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>-40 733</b>	<b>-20 162</b>
<b>Årets kassaflöde</b>		<b>-5 973</b>	<b>-3 335</b>
<b>Likvida medel vid årets början</b>		<b>6 488</b>	<b>9 823</b>
<b>Kursdifferens i likvida medel</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Likvida medel vid året slut</b>	29	<b>515</b>	<b>6 488</b>

## Eget kapital, KSEK

Moderbolaget	Aktiekapital	Reservfond	Fritt eget kapital	Summa
<b>Eget kapital den 31/12 2002</b>	<b>67 208</b>	<b>33 068</b>	<b>85 065</b>	<b>185 341</b>
Utdelning	-	-	-10 082	-10 082
Årets resultat	-	-	8 222	8 222
<b>Eget kapital den 31/12 2003</b>	<b>67 208</b>	<b>33 068</b>	<b>83 205</b>	<b>183 481</b>
Utdelning	-	-	-20 162	-20 162
Årets resultat	-	-	-9 654	-9 654
<b>Eget kapital den 31/12 2004</b>	<b>67 208</b>	<b>33 068</b>	<b>53 389</b>	<b>153 665</b>
Inlösen egna aktier	-3 608	-	-16 962	-20 570
Utdelning	-	-	-20 163	-20 163
Årets resultat	-	-	7 472	7 472
<b>Eget kapital den 31/12 2005</b>	<b>63 600</b>	<b>33 068</b>	<b>23 736</b>	<b>120 404</b>

# Tilläggsupplysningar och noter

## Not 1 Företagsinformation och Redovisningsprinciper

### 1. Företagsinformation

Havsfrun (Moderbolaget) och dess dotterbolag sammantaget Havsfrun koncernen herefter kallat "Havsfrun" är ett förvaltningsbolag.

Affärsidén är att, direkt eller indirekt genom annat bolag, köpa och sälja aktier, andra finansiella instrument, fond- och bolagsandelar, valuta, derivat och övriga värdepapper, äga och förvalta fastigheter samt bedriva fond- och kapitalförvaltning och konsultverksamhet, främst avseende här angiven verksamhet.

Denna koncernredovisning, med räkenskapsår som slutar den 31 december 2005, har den 15 februari 2006 godkänts av styrelsen för offentliggörande och kommer att föreläggas årsstämman 2006 för fastställande.

Moderbolaget är ett svenskt aktiebolag (publ), med säte i Stockholm, Sverige och är noterat på Stockholmsbörsens O-lista.

### 2. Sammanfattning av viktiga redovisningsprinciper

De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats när denna koncernredovisning upprättats anges nedan. Dessa principer har tillämpats konsekvent för alla presenterade år, om inte annat anges.

#### 2.1 Uttalande om överensstämmelse med tillämpade regelverk

Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS). Eftersom Moderbolaget är ett bolag inom EU tillämpas bara av EU godkända IFRS.

Koncernredovisningen är vidare upprättad i enlighet med svensk lag genom tillämpning av Redovisningsrådets rekommendation RR 30 (Kompletterande redovisningsregler för koncerner).

Moderbolagets årsredovisning är upprättad i enlighet med svensk lag och med tillämpning av Redovisningsrådets rekommendation RR 32 (Redovisning för juridiska personer). Detta innebär att IFRS värderings- och upplysningsregler tillämpas med de avvikelser som framgår av avsnittet Moderbolagets redovisningsprinciper.

#### 2.2 Ändrade redovisningsprinciper

Koncernredovisningen för år 2005 är den första som upprättas med full tillämpning av IFRS. Ett stort antal nya och reviderade standarder har tillämpats. IFRS 1 (Första gången IFRS tillämpas) anger övergångsregler för s.k. förstagångstillämpare. Huvudregeln innebär för Havsfrun att de standarder som gäller per den 31 december 2005 skall tillämpas retroaktivt. Från denna huvudregel finns vissa undantag. Skillnader mellan IFRS och tidigare tillämpade redovisningsprinciper anges i not 2. Uppställningsformen för koncernresultaträkning och koncernbalansräkning har ändrats, bl.a. har vissa jämförelseuppgifter omklassificerats.

#### 2.3 Grunder för upprättandet av redovisningen

Koncernredovisningen baseras på historiska anskaffningsvärden, med undantag för finansiella instrument och finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Undantagen redovisas till verkligt värde. Att upprätta rapporter i överensstämmelse med IFRS kräver användning av en del viktiga redovisningsmässiga uppskattningar. Vidare krävs att ledningen gör vissa bedömningar vid tillämpningen av företagets redovisningsprinciper. De områden som innefattar en hög grad av bedömning, som är komplexa eller sådana områden där antaganden och uppskattningar är av väsentlig betydelse för koncernredovisningen anges i punkt 4.

Alla belopp anges i tusentals svenska kronor (ksek) om inget annat anges.

#### 2.4 Grunder för konsolidering – Koncernredovisning

##### a) Dotterföretag

Koncernredovisningen omfattar Moderbolaget och dess dotterföretag. De finansiella rapporterna för Moderföretaget och dotterföretagen som tas in i koncernredovisningen avser samma period och är upprättade enligt de redovisningsprinciper som gäller för koncernen. Dotterföretag är alla de företag där Havsfrun har rätten att utforma finansiella och operativa strategier på ett sätt som vanligen följer med ett aktieinnehav uppgående till mer än hälften av rösträtterna. Dotterföretag inkluderas i koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet och kontroll överförs till Havsfrun. De exkluderas ur koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet upphör. Förvärvsmetoden används för redovisning av Havsfrun:s förvärv av dotterföretag. Anskaffningskostnaden för ett förvärv utgörs av verkligt värde på tillgångar som lämnats som ersättning, emitterade egetkapitalinstrument och uppkomna eller övertagna skulder per överlåtelsedagen, plus kostnader som är direkt hänförliga till förvärvet. Identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder och eventualförpliktelser i ett företagsförvärv värderas inledningsvis till verkliga värden på förvärvsdagen oavsett omfattning på eventuell minoritetsintresse. Det överskott som utgörs av skillnaden mellan anskaffningsvärdet och det verkliga värdet på Havsfrun s andel av identifierbara förvärvade nettotillgångar redovisas som immateriell tillgång. Alla koncerninterna mellanhavanden, intäkter, kostnader, vinster eller förluster som uppkommer i transaktioner mellan företag som omfattas av koncernredovisningen elimineras i sin helhet.

##### 2.5 Segmentsrapportering

Koncernens verksamhet, handel och förvaltning av aktier och andra finansiella instrument, utgör ett segment. Sekundära segment finns ej.

##### 2.6 Omräkning av utländsk valuta

###### a) Funktionell valuta och rapportvaluta

Poster som ingår i de finansiella rapporterna för de olika enheterna i koncernen är värderade i den valuta som används i den ekonomiska miljö där respektive företag huvudsakligen är verksamt (funktionell valuta). I koncernredovisningen används svenska kronor, som är Moderföretagets funktionella valuta och rapportvaluta.

###### b) Transaktioner och balansposter

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan enligt de valutakurser som gäller på transaktionsdagen. Valutakursvinster och – förluster som uppkommer vid betalning av sådana transaktioner och vid omräkning av monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta till balansdagens kurs, redovisas i resultaträkningen. Omräkningsdifferenser för icke-monetära poster, såsom kortfristiga placeringar som värderas till verkligt värde via resultaträkningen, redovisas som en del av placeringsverksamhetens resultat.



**c) Koncernföretag**

Resultat och finansiell ställning för koncernföretag som har en annan funktionell valuta än rapportvalutan, omräknas till koncernens rapportvaluta enligt följande:

- (i) tillgångar och skulder för var och en av balansräkningarna omräknas till balansdagskurs,
- (ii) intäkter och kostnader för var och en av resultaträkningarna omräknas till genomsnittlig valutakurs, och
- (iii) alla valutakursdifferenser som uppstår redovisas som en separat del av eget kapital.

**2.7 Materiella anläggningstillgångar**

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar enligt plan. Avskrivningar görs linjärt enligt plan över den beräknade nyttjandeperioden, enligt följande:

- Inventarier 5 år

- Datorer och kringutrustning 5 år

Tillgångarnas restvärden och nyttjandeperiod prövas varje balansdag och justeras vid behov.

Vinster och förluster vid avyttring fastställs genom en jämförelse mellan försäljningsintäkt och redovisat värde och redovisas i resultaträkningen.

**2.8 Finansiella instrument**

Havsfrun klassificerar sina finansiella instrument i följande kategorier: finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen och lånefordringar. Ledningen fastställer klassificeringen av instrumenten vid den första redovisningen.

**a) Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen**

Denna kategori har två underkategorier: finansiella tillgångar som innehas för handel och sådana som från första början hänförs till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen. En finansiell tillgång klassificeras i denna kategori om den förvärvas huvudsakligen i syfte att säljas inom kort eller om denna klassificering bestäms av ledningen.

Valutaderivatinstrument kategoriseras också som innehav för handel. Tillgångar i denna kategori klassificeras som omsättningstillgångar om de antingen innehas för handel eller förväntas bli realiserade inom 12 månader från balansdagen.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen redovisas efter anskaffningstidpunkten till verkligt värde. Realiserade och orealiserade vinster och förluster till följd av förändringar i verkligt värde avseende kategorin

finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ingår i resultaträkningen i den period då de uppstår.

**b) Fordringar**

Fordringar är icke-derivata finansiella tillgångar med fastställda eller fastställbara betalningar som inte är noterade på en aktiv marknad. De ingår i omsättningstillgångar, med undantag för poster med förfallodag mer än 12 månader efter balansdagen, vilka klassificeras som anläggningstillgångar.

**2.9 Likvida medel**

I likvida medel ingår kassa, banktillgodohavanden och övriga kortfristiga placeringar med förfallodag inom tre månader samt checkräkningskredit. I balansräkningen redovisas checkräkningskredit som upplåning bland kortfristiga skulder.

**2.10 Aktiekapital**

Återköp av egna aktier redovisas till antal återköpta aktier multiplicerat med den lägsta noterade betalkursen för B-aktien dagen efter bolagsstämman och redovisas som en minskning av aktiekapitalet och övrigt tillskjutet kapital.

**2.11 Upplåning**

Upplåning redovisas inledningsvis till verkligt värde netto efter transaktionskostnader. Upplåning redovisas därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Upplåningen klassificeras som kortfristig om betalning inte förfaller mer än 12 månader efter balansdagen.

**2.12 Aktuell och Uppskjuten skatt**

Redovisade skatter avser årets skatt, justeringar av tidigare års skatter samt förändringar i uppskjutna skatter. Skatteskulder och skattefordringar värderas till nominella belopp enligt de skatteregler och skattesatser som är beslutade eller aviserade och med stor sannolikhet kommer att fastställas.

Skatter redovisas i resultaträkningen utom för transaktioner som redovisas direkt mot eget kapital. För dessa redovisas skatteeffekten i eget kapital. Uppskjuten skatt beräknas enligt balansräkningsmetoden på alla temporära skillnader som uppkommer mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. De temporära skillnaderna uppkommer huvudsakligen genom skattemässiga underskott. Uppskjutna skattefordringar avseende underskottsavdrag och andra framtida skattemässiga avdrag redovisas i den mån bolaget bedömer det som sannolikt att de kommer att realiseras.

**2.12 Ersättningar till anställda****a) Pensionsförpliktelser**

Anställda i koncernen och moderbolaget omfattas av avgiftsbestämda pensionsplaner, vilket innebär att premier motsvarande en viss procentsats av den anställdes lön betalas in via premier till ett försäkringsbolag.

Koncernen och moderbolaget har inga ytterligare betalningsförpliktelser när avgifterna väl är betalda.

**2.13 Operationella leasingavtal**

Operationella leasingavtal redovisas linjärt över leasingperioden som administrationskostnader.

**2.14 Kassaflödesanalys**

Kassaflödesanalyserna upprättas enligt den indirekta metoden. Det redovisade kassaflödet omfattar endast transaktioner som medfört in- eller utbetalningar.

**2.15 Intäktsredovisning**

Intäkter redovisas enligt följande:

**a) Ränteintäkter**

Ränteintäkter redovisas fördelat över löptiden med tillämpning av effektivräntemetoden.

**b) Utdelningsintäkter**

Utdelningsintäkter på finansiella instrument redovisas när rätten att erhålla betalning har fastställts.

**c) Omvärdering till verkligt värde**

Verkligt värde beräknas som är marknadsvärdet med avdrag för anskaffningspriset.

## 2.16 Utdelning

Utdelning till moderföretagets aktieägare redovisas som skuld i Havsfrun s finansiella rapporter i den period då utdelningen fastställs av moderföretagets aktieägare.

## 2.17 Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolagets årsredovisning är upprättad i enlighet med svensk lag och med tillämpning av Redovisningsrådets rekommendation RR 32 (Redovisning för juridiska personer). IFRS tillämpas i sin helhet i moderbolaget förutom följande undantag och tillägg. Balans- och resultaträkning i moderbolaget är uppställda enligt ÅRL. I moderbolaget redovisas finansiella instrument till det lägsta av anskaffningsvärdet och verkligt värde. ÅRL har ytterligare upplysningskrav beträffande ett antal områden bland annat materiella anläggningstillgångar och ersättningar till anställda.

## 3. Finansiell riskhantering

### 3.1 Finansiella riskfaktorer

För placeringsverksamheten finns i Havsfrun strikta, koncerngemensamma regler och policies med betydande delegation inom klart angivna ramar, fastställda av respektive bolags styrelse. Placeringsreglerna revideras årligen, liksom firmateckningsreglerna. Styrelserna beslutar om större och ovanliga transaktioner. Bolagets löpande uppföljning av investeringarna sker baserat på marknadsvärdet.

De risker som är förknippade med finansiella instrument uppdelas i prISRISK, kreditrisk, likviditetsrisk och kassaflödesrisk. PrISRISK i sin tur uppdelas i valutarisk, ränterisk och marknadsrisk. Riskerna är mer eller mindre beroende av varandra och kan både samverka och motverka varandra i betydande omfattning. Havsfrun strävar efter att begränsa de sammanlagda riskerna, bland annat genom riskspridning, även då detta kan påverka avkastningsmöjligheterna.

Havsfrun kan exponeras för valutarisker både direkt, genom bland annat egna placeringar i främmande valutor, och indirekt genom bland annat placeringar utländska fonder. Målsättningen är att alla placeringar i USD och EUR skall vara valutakurssäkrade.

Direkta ränterisker kan finnas bland annat i penningmarknadsplaceringarna, men även indirekta ränterisker kan finnas, till exempel i hedgefonder. Koncernen har för närvarande ingen fastställd gräns för exponeringen för ränterisker, men kan från tid till annan begränsa den, till exempel genom terminshandel.

Marknadsriskerna är alla andra risker än valutarisk och ränterisk som medför att marknadsvärdet på en placering förändras. Marknadsriskerna, som i Havsfrun kan vara betydande, är i huvudsak de direkta och indirekta riskerna för värdeförändringar på aktiemarknaden som helhet eller för enskilda aktier, derivat eller index.

Kreditrisk (risken att en part inte kan fullgöra sitt åtagande) kan finnas till exempel i placeringar som görs hos eller genom externa förvaltare, som till exempel i fonder. Havsfrun strävar efter att genom urval och spridning hålla kreditriskerna på en låg nivå.

Likviditetsrisk (svårigheter att få fram pengar för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument) eller kassaflödesrisker (risker med variationer i framtida kassaflöden förknippade med monetära finansiella instrument) kan vara förknippade med många typer av placeringar. Havsfrun strävar efter att genom urval och spridning hålla dessa risker på en låg nivå, i den mån de bedöms över huvud taget föreligga.

En enskild placering i Havsfrun får enligt nu gällande placeringsregler inte överstiga 50 MSEK utan styrelsens särskilda beslut. För säljoptioner och ostandardiserade optioner är gränsen 20 MSEK. Risker i enskilda placeringar kan ändå samvariera så att den sammanlagda exponeringen överstiger dessa gränser.

### Substansvärdets känslighet för valuta- och börskursförändringar

#### 5 % ändring av

#### motsvarar en förändring av substansvärdet med cirka

valutakursen för EUR och USD ger obetydliga		
värdet på börsnoterade aktier och aktiefonder	2,20 kr	0,5 %
värdet på hedgefonder	19,40 kr	4,4 %

### 3.2 Redovisning av derivatinstrument och säkringsåtgärder

Havsfruns dotterföretags valutaderivatinstrument uppfyller inte villkoren för säkringsredovisning inom IFRS. Förändringar i verkligt värde redovisas omedelbart i resultaträkningen. Derivatinstrument redovisas i balansräkningen per kontraktsgöring och värderas till verkligt värde, både initialt och vid efterföljande omvärderingar.

### 3.3 Beräkning av verkligt värde

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad (t ex marknadsnoterade derivatinstrument samt finansiella tillgångar som innehas för handel och finansiella tillgångar som kan säljas) baseras på noterade marknadspriser på balansdagen.

Verkligt värde för valutaterminskontrakt fastställs genom användning av valutakursen på balansdagen.

Finansiella skulder har beräknats till verkligt värde i de fall ett sådant värde kunnat fastställas.

## 4. Viktiga uppskattningar och bedömningar för redovisnings ändamål

Vid upprättandet av Havsfruns koncernredovisning har styrelsen och verkställande direktören, utöver gjorda uppskattningar, gjort ett antal bedömningar av kritiska redovisningsfrågor som har stor betydelse för redovisade belopp. Detta gäller följande områden:

### 4.1 Inkomstskatt och uppskjuten skatt

Uppskjuten skatt har inte redovisats för tidigare års underskott, då bolagets uppfattning är att det inte går att med stor säkerhet förutskicka att de godkända underskottsavdragen kommer att kunna utnyttjas i en nära framtid.

AB Havsfrun har en pågående skatteprocess, som har sin grund i ifrågasatt avdrag vid 2000 års taxering, som inte ännu är avgjord. Havsfrun har överklagat ärendet till Kammarrätten samt begärt fortsatt anstånd med betalning av skatten, vilket också beviljats. Bolagets bedömning att det inte föreligger skäl för avsättning av tillkommande skatt.

### 4.2 Nedskrivning av aktier i dotterbolag.

Dotterbolaget Havsfrun Capital AB:s upptagna värde av aktier i sitt dotterbolag Havsfrun S.A. har skrivits ner inför årsbokslutet med 6,8 MSEK. Därefter motsvarar det bokföra värdet det egna kapitalet hos dotterbolaget, vilket anses motsvara det verkliga värdet.

### 4.3 Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång.

Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång framgår av not 20 och hänför sig till en kammarrättsdom.

## Not 2 Effekter av övergången till IFRS

Från och med den 1 januari 2005 har Havsfruns koncernredovisningar upprättas i enlighet med IFRS-reglerna. Den väsentligaste förändringen för Havsfruns del är, att finansiella instrument redovisas till marknadsvärdet istället för det lägsta av marknadsvärdet och anskaffningspriset med värdeförändringen i resultaträkningen. Resultatet avspeglar inte bara orealiserade värdenedgångar utan också orealiserade värdeuppgångar. Detta ger enligt Havsfruns uppfattning en mer rättvisande bild av resultatutvecklingen än traditionella resultatmått. Substansvärdet, som offentliggörs månadsvis beräknas efter väsentligen samma principer. Marknadsvärden enligt IAS 39, Finansiella instrument, redovisning och värdering, tillämpas från den 1 januari 2005. Hade marknadsvärdering tillämpats under 2004 hade koncernens förlust blivit ca 13 MSEK mindre än den redovisade. Resultatet hade blivit -7 MSEK mot redovisade -20 MSEK. Det egna kapitalet 2005-01-01 var vid införandet av IAS ca 542 MSEK i stället för redovisade 529 MSEK.

De för koncernen väsentligaste effekterna av övergången till IFRS avser redovisningen av finansiella instrument enligt IAS 39 som tillämpas från år 2005. Av nya av EU antagna IFRS kommer Havsfrun att tillämpa IFRS 7.

## Not 3 Placeringsverksamhetens resultat

Koncernens verksamhet, handel och förvaltning av aktier och andra finansiella instrument, utgör ett segment.

Rörelseresultat fördelar sig enligt följande:

Koncernen	Placeringsverksamheten	
	2005	2004
Realisationsvinst försäljning	21 946	-
Realisationsförlust försäljning	-439	-26 363
Utdelning	7 479	12 036
Valutakursresultat	1 353	-532
Värdeförändring	40 565	11 319
<b>Värdepappersverksamhetens resultat</b>	<b>70 904</b>	<b>-3 540</b>
Ränteintäkter	1 162	3 678
<b>Bruttoresultat</b>	<b>72 066</b>	<b>138</b>
Administrationskostnader	-14 992	-16 982
<b>Rörelseresultat</b>	<b>57 074</b>	<b>-16 844</b>

Moderbolaget		
	2005	2004
Administrationsomkostnader	-8 816	-10 238
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-8 816</b>	<b>-10 238</b>

## Not 4 Upplysningar om närstående

### Koncerninterna transaktioner

Av moderbolagets inköp var 0 % (0 %) inköp från andra bolag inom koncernen. Försäljning från moderbolaget till andra företag inom koncernen uppgick under året till 0 % av moderbolagets omsättning (100 %).

### Betydande inflytande

Claes Werkell med familj och bolag har aktier motsvarande 35,35 % av rösterna i bolaget. Claes Werkell är anställd som VD i moderbolaget AB Havsfrun och i dotterbolaget Havsfrun Capital AB och ingår i styrelsen i samtliga koncernbolag. John Tengberg med bolag innehar 35,26 % av rösterna i bolaget och innehar i AB Havsfrun och Havsfrun Capital AB befattningarna som direktör och affärsansvarig.

Det av Claes Werkell och John Tengberg gemensamt ägda bolaget Invia SA, Luxemburg, (org nr B62 304) vars aktieinnehav ingår i ovan angivna röstandelar, är moderbolag till AB Havsfrun. Beträffande ersättningar till Claes Werkell och John Tengberg hänvisas till not 7.

## Not 5 Medeltalet anställda

	2005		2004	
	Antal anställda	varav män	Antal anställda	varav män
Moderbolaget	4	26 %	4	41 %
Dotterföretag Sverige	5	79 %	6	99 %
<b>Koncernen totalt</b>	<b>9</b>	<b>65 %</b>	<b>10</b>	<b>77 %</b>

Den 31/12 2005 uppgick antalet anställda i koncernen till 9 (10), varav 65 % män (77 %), varför uppgifter om sjukfrånvaro inte redovisas.

**Not 6 Löner, andra ersättningar och sociala kostnader**

	2005			2004		
	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader (varav pensionskostnad)		Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader (varav pensionskostnad)	
Moderbolaget	2 662	1 274	(349)	3 104	1 889	(886)
Dotterföretagen	2 980	1 310	(117)	3 341	1 261	(84)
<b>Koncernen totalt</b>	<b>5 642</b>	<b>2 584</b>	<b>(466)</b>	<b>6 645</b>	<b>3 150</b>	<b>(970)</b>

Löner och andra ersättningar fördelade mellan styrelse och VD och anställda

	2005				2004			
	Styrelse och VD (varav tantiem o.d.)		Övriga anställda		Styrelse och VD (varav tantiem o.d.)		Övriga anställda	
Moderbolaget								
Sverige	618	(-)	2 044	(-)	713	(-)	2 391	(-)
	618	(-)	2 044		713		2 391	
Dotterföretagen								
Sverige	636	(-)	2 344	(-)	636	(-)	2 705	(-)
	636	(-)	2 344		636		2 705	
<b>Koncernen totalt</b>	<b>1 254</b>	<b>(-)</b>	<b>4 388</b>	<b>(-)</b>	<b>1 349</b>	<b>(-)</b>	<b>5 096</b>	<b>(-)</b>

Den ömsesidiga uppsägningstiden för VD i AB Havsfrun är en månad, för VD i Havsfrun Capital AB tre månader.

I Havsfrun koncernen finns inga avtal om aktierelaterade ersättningar, avgångsvederlag, bonus eller ersättningar efter avslutad anställning. Alla pensionsåtaganden är s.k. avgiftsbestämda planer som betalas genom erläggande av försäkringspremier som betalas och kostnadsförs löpande under anställningstiden. För Claes Werkell (VD och koncernchef) och John Tengberg (ansvarig för området affärsutveckling) uppgår premien till 10,5 % av lönen. Utbetalning från försäkringsbolaget kan ske under minst 5 år med början tidigast vid 55 års ålder, från april 2004 resp. juli 2007.

**Not 7 Löner, ersättningar till styrelsen och ledande befattningshavare**

Ledande befattningshavare är styrelsens ordförande, viceordförande, styrelseledamöterna samt VD, (tillika koncernchef), samt den ansvarige för området affärsutveckling, samtliga är män.

Till styrelsens ledamöter utgår arvoden enligt bolagsstämans beslut. I övrigt utgår inga ersättningar till styrelsens ordförande och ledamöter utöver VD:s ordinarie lön och bolaget har inga bonus- eller optionsprogram. Havsfrun har ingen formellt tillsatt ersättningskommitté. Aktuella ersättningsfrågor behandlas av styrelsen i sin helhet.

Arvoden till styrelseordföranden i AB Havsfrun uppgick i koncernen till 175 KSEK (175), varav 175 SEK (175) i moderbolaget. Löner och styrelsearvoden till AB Havsfruns VD Claes Werkell uppgick till 869 KSEK (964), varav 233 KSEK (328) i moderbolaget. Arvoden till övriga styrelseledamöter uppgick i koncernen till 210 KSEK (210) och i moderbolaget till 210 KSEK (210).

Styrelsen beslutar om ersättningar till ledande befattningshavare. Alla ledande befattningshavare har fasta ersättningar.

	Havsfrun	
	2005	2004
<b>Claes Werkell</b>		
Lön	869	869
Styrelsearvoden	-	95
	869	964
<b>John Tengberg</b>		
Lön	869	869

Claes Werkells och John Tengbergs sammanlagda löner i AB Havsfrun och Havsfrun Capital AB uppgår för närvarande till vardera 71 024 kr per månad. Därutöver erläggs pensionspremier med vardera 7 458 kr per månad och en sjukvårdsförsäkring uppgående till 9 ksek/år respektive 7 ksek/år. År 2005 erhöll Claes Werkell 0 kr (95 000) i styrelsearvode i enlighet med eget beslut. Inga andra arvoden eller löner har utbetalats till Claes Werkell eller John Tengberg.

**Not 8 Revisorernas arvoden**

	2005		2004	
	Revision	Övriga uppdrag	Revision	Övriga uppdrag
<b>Koncernen</b>				
Ernst & Young	437	245	467	196
PriceWaterhouseCoopers	-	5	-	-
KPMG	-	516	-	206
Deloitte	-	195	-	-
<b>Summa</b>	<b>437</b>	<b>961</b>	<b>467</b>	<b>402</b>
<b>Moderbolaget</b>				
Ernst & Young	276	230	342	183
KPMG	-	210	-	76
<b>Summa</b>	<b>276</b>	<b>440</b>	<b>342</b>	<b>259</b>

**Not 9 Avskrivningar**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
I administrationskostnaderna ingår avskrivningar inventarier	133	223	105	200
<b>Summa</b>	<b>133</b>	<b>223</b>	<b>105</b>	<b>200</b>

**Not 10 Operationella leasingavtal**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Hysesavtal avseende lokaler, vilka redovisas linjärt över leasingperioden				
Förfaller till betalning inom ett år	1 164	1 177	1 164	1 177
Förfaller till betalning efter ett men inom fem år	1 961	3 120	1 961	3 120
<b>Summa</b>	<b>3 125</b>	<b>4 297</b>	<b>3 125</b>	<b>4 297</b>

Hysesavtalet löper fram t.o.m. den 30 september 2008.

**Not 11 Resultat från andelar i koncernföretag**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Utdelning	-	-	15 003	441
<b>Summa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15 003</b>	<b>441</b>

Tillgångar och skulder har omräknats till balansdagens kurs. Resultaträkningarna har omräknats till periodens genomsnittskurs.

**Not 12 Finansiella intäkter**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Intäkter från återköpsavtal av egna aktier*)	1 797	-	1 797	-
Ränteintäkter från koncernbolag	-	-	-	62
Ränteintäkter	66	637	50	134
Kursvinster på koncernmellanhavanden	-	-	350	275
Valutakursvinster	88	1 532	88	237
<b>Summa</b>	<b>1 951</b>	<b>2 169</b>	<b>2 285</b>	<b>708</b>

\*) Består av vinstutdelning och skillnad mellan aktiens lösenbelopp och anskaffningspris enligt swapavtal.

**Not 13 Finansiella kostnader**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Räntekostnader	1061	93	908	1
Kursförluster på koncernmellanhavanden	-	-	90	320
Valutakursförluster	436	2 506	2	155
<b>Summa</b>	<b>1497</b>	<b>2 599</b>	<b>1 000</b>	<b>476</b>

## Not 14 Skatt på årets resultat

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Aktuell skatt för året	-	-	-	-
Skatt på utdelning från dotterbolag	-	89	-	89
Förmögenhetsskatt Luxemburg	-24	2 812	-	-
<b>Redovisad skattekostnad</b>	<b>-24</b>	<b>2 901</b>	<b>-</b>	<b>89</b>

## Skillnad mellan koncernens skattekostnad och skattekostnad baserad på gällande skattesats

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Redovisat resultat före skatt	57 528	-17 274	7 472	-9 565
Skatt enligt gällande skattesats, 28 %	-5 194	-4 837	2 092	-2 678
Skatteeffekt av ej avdragsgilla kostnader	188	58	66	49
Skatteeffekt av ej skattepliktiga intäkter	-23	-14	-23	-14
Skatteeffekt av utländska skattesatser	-	-151	-	-
Förmögenhetsskatt utländskt dotterbolag	-24	2 812	-	-
Källskatt på utdelning från utländskt dotterbolag	-	89	-	89
Effekt av ej tidigare redovisat underskott	5 029	4 944	-2 135	2 643
<b>Redovisad skattekostnad</b>	<b>-24</b>	<b>2 901</b>	<b>-</b>	<b>89</b>

Se vidare not 20.

## Not 15 Inventarier

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
<b>Akkumulerade anskaffningsvärden</b>				
Vid årets början	1 117	980	999	955
Nyanskaffningar	193	137	175	44
Avyttringar och utrangeringar	-718	-	-718	-
	592	1 117	456	999
<b>Akkumulerade avskrivningar</b>				
Vid årets början	-886	-663	-858	-658
Årets avskrivningar	-133	-223	-105	-200
Avyttringar och utrangeringar	718	-	718	-
	-301	-886	-245	-858
<b>Utgående planenligt restvärde</b>	<b>291</b>	<b>231</b>	<b>211</b>	<b>141</b>

## Not 16 Resultat per aktie

	Koncernen		Moderbolag	
	2005	2004	2005	2004
Resultat per aktie före och efter utspädning	44,37	-15,01	5,77	-7,18
Antal aktier i genomsnitt	1 296 052	1 344 169	1 296 052	1 344 169

## Not 17 Risk och känslighet i finansiella instrument

För placeringsverksamheten finns i Havsfrun strikta, koncerngemensamma regler och policier med betydande delegation inom klart angivna ramar, fastställda av respektive bolags styrelse. Placeringsreglerna revideras årligen, liksom firmateckningsreglerna. Styrelserna beslutar om större och ovanliga transaktioner.

De risker som är förknippade med finansiella instrument uppdelas i prisrisk, kreditrisk, likviditetsrisk och kassaflödesrisk. Prisrisk i sin tur uppdelas i valutarisk, ränterisk och marknadsrisk. Riskerna är mer eller mindre beroende av varandra och kan både samverka och motverka varandra i betydande omfattning. Havsfrun strävar efter att begränsa de sammanlagda riskerna, bland annat genom riskspridning, även då detta kan påverka avkastningsmöjligheterna.

Havsfrun kan exponeras för valutarisker både direkt, genom bland annat egna placeringar i främmande valutor, och indirekt genom bland annat placeringar utländska fonder. Målsättningen är att alla placeringar i USD och EUR skall vara valutakurssäkrade.

Direkta ränterisker kan finnas bland annat i penningmarknadsplaceringarna, men även indirekta ränterisker kan finnas, till exempel i hedgefonder. Koncernen har för närvarande ingen fastställd gräns för exponeringen för ränterisker, men kan från tid till annan begränsa den, till exempel genom terminshandel.

Marknadsrisker är alla andra risker än valutarisk och ränterisk som medför att marknadsvärdet på en placering förändras. Marknadsriskerna, som i Havsfrun kan vara betydande, är i huvudsak de direkta och indirekta riskerna för värdeförändringar på aktiemarknaden som helhet eller för enskilda aktier, derivat eller index.

Kreditrisk (risken att en part inte kan fullgöra sitt åtagande) kan finnas till exempel i placeringar som görs hos eller genom externa förvaltare, som till exempel i fonder. Bolaget samtliga finansiella placeringar är utsatta för kreditrisk. Havsfrun strävar efter att genom urval och spridning hålla kreditriskerna på en låg nivå.

Likviditetsrisker (svårigheter att få fram pengar för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument) eller kassaflödesrisker (risker med variationer i framtida kassaflöden förknippade med monetära finansiella instrument) kan vara förknippade med många typer av placeringar. Havsfrun strävar efter att genom urval och spridning hålla dessa risker på en låg nivå, i den mån de bedöms över huvud taget föreligga.

En enskild placering i Havsfrun får enligt nu gällande placeringsregler inte överstiga 50 MSEK utan styrelsens särskilda beslut. För säljoptioner och ostandardiserade optioner är gränsen 20 MSEK. Risker i enskilda placeringar kan ändå samvariera så att den sammanlagda exponeringen överstiger dessa gränser.

**Finansiella instrument som värderas till verkligt värde via resultaträkningen 2005-12-31 MSEK**

	<b>Anskaffnings- värde</b>	<b>Marknads- värde</b>
Direktägda börsnoterade aktier, SEK	2,5	2,4
Direktägda börsnoterade aktier, EUR	11,4	12,9
Direktägda börsnoterade aktier, USD	13,5	15,0
Direktägda börsnoterade aktier, övriga valutor	3,4	3,9
ETF – ”Exchange Traded Fund”, SEK	0,3	0,3
ETF – ”Exchange Traded Fund”, EUR	7,1	7,1
ETF – ”Exchange Traded Fund”, USD	14,6	14,7
ETF – ”Exchange Traded Fund”, övriga valutor	0,3	0,3
Hedgefonder, noterade i SEK	115,2	132,3
Hedgefonder noterade i EUR	30,3	35,5
Hedgefonder noterade i USD,	266,8	336,7
Hedgefonder noterade i andra valutor	2,7	4,0
Optioner, EUR	0,5	0,4
Indexobligationer, EUR	6,5	7,3
<b>Summa Övriga kortfristiga placeringar</b>	<b>475,1</b>	<b>572,8</b>
Penningmarknadsplaceringar, SEK	1,1	1,1
Valutaterminer positiva	-	5,2
<b>Summa Finansiella instrument som värderas till verkligt värde via resultaträkningen</b>	<b>476,2</b>	<b>579,1</b>
Valutaterminer negativa	-	-4,5
<b>Summa Finansiella instrument</b>	<b>476,2</b>	<b>574,6</b>

Hedgefond: Svenska fonder enligt Finansinspektionens klassificering. Utländska fonder enligt fondernas egna uppgifter eller, om sådana saknas, enligt Havsfruns bedömning. Valutaangivelsen avser fondernas notering, men avspeglar inte säkert de valutor som fonden placerar i.

En ”ETF” är en indexprodukt som består av den korg av aktier vars inbördes vikt totalt skall avspegla utvecklingen i ett givet aktieindex. En ”ETF” är börsnoterad och köps och säljs som en vanlig aktie. Detta gör det enkelt att få exponering på ett stort antal marknader och sektorer globalt.

## Valutaexponering, MSEK

	Penning- marknad	Övriga kortfristiga placeringar	Kassa och bank	Övrigt, netto	Sammanlagt
SEK	1,1	135,0	1,2	15,8	153,1
EUR*	-	63,2	5,0	0	68,2
USD*	-	350,6	0,9	22,5	374,0
Övriga	-	8,2	-	-	8,2
	<b>1,1</b>	<b>557,0</b>	<b>7,1</b>	<b>38,3</b>	<b>603,5</b>

\*Terminssäkrade placeringar och fordringar, 45,2 MUSD och 9,0 MEUR, är inte exponerade för valutaförändringar. Dotterbolaget Havsfrun Capital AB har på termin sålt 45 250 KUSD (30 500) och 9 000 KEUR (-) motsvarande 443 635 KSEK till valutakursen den 31 december 2005, mot leverans av 441 573 KSEK.

## Valutaterminer

Lösdatum	Terminskurs	EUR 9,41 KEUR	USD 7,9325 KUSD	KSEK	Marknadsvärde
2006-03-23	7,9159		1 700	13 457	32
2006-04-21	9,4379	9 000		84 941	369
2006-05-22	8,1118		12 000	97 342	3 062
2006-05-22	8,1030		5 500	44 566	1 349
2006-05-24	7,9983		3 000	23 995	416
<b>Valutaterminer positiva</b>		<b>9 000</b>	<b>22 200</b>	<b>264 301</b>	<b>5 228</b>
2006-02-17	7,5747		3 100	23 482	-1 064
2006-02-22	7,5645		1 500	11 347	-530
2006-03-27	7,5700		1 650	12 491	-545
2006-04-04	7,7052		1 400	10 787	-251
2006-04-06	7,7152		10 000	77 152	-1 684
2006-04-28	7,8167		1 400	10 943	-87
2006-06-21	7,7675		4 000	31 070	-318
<b>Valutaterminer negativa</b>			<b>23 050</b>	<b>177 272</b>	<b>-4 480</b>

Samtliga valutaderivat är tecknade mot kreditvärdiga kreditinstitut

## Substansvärdets känslighet för valuta- och börskursförändringar

5 % ändring av	motsvarar en förändring av substansvärdet med cirka	
valutakursen för EUR och USD ger obetydliga förändringar		
värdet på börsnoterade aktier och aktiefonder	2,20 kr	0,5 %
värdet på hedgefonder	19,40 kr	4,4 %

## Moderbolagets kortfristiga placeringar

Finansiella instrument som värderas till verkligt värde via resultaträkningen 2005-12-31 MSEK	Anskaffningsvärde	Marknadsvärde
Hedgefonder, noterade i SEK	25,7	34,2
Hedgefonder noterade i EUR	9,1	11,9
Hedgefonder noterade i USD,	150,7	205,1
<b>Summa kortfristiga placeringar</b>	<b>185,5</b>	<b>251,2</b>

Moderbolaget redovisar finansiella instrument enligt lägsta värdets princip.



**Not 18 Andelar i koncernföretag**

	<u>Moderbolaget</u>	
	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Akkumulerade anskaffningsvärden</b>		
Vid årets början	43 742	43 742
Villkorat aktieägartillskott	62 000	-
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>105 742</b>	<b>43 742</b>

I koncernredovisningen har köpeskillingen för förvärvet av Havsfrun Capital AB (tidigare Stockbox Holdings AB) beräknats med utgångspunkt från det noterade värdet på aktierna i AB Havsfrun i anslutning till förvärvet. Det under 1998 emitterade beloppet baserades på vid apportemissionen utgivet antal aktier med avdrag för Havsfrun Capital AB:s innehav i AB Havsfrun.

<b>Företag</b>	<b>Org-nummer</b>	<b>Säte</b>	<b>Kapitalandel</b>	<b>Rösträttsandel</b>	<b>Antal andelar</b>	<b>Bokfört värde</b>
Havsfrun S.A.	B67 238	Luxemburg	0,01 %	0,01 %	1	-
Havsfrun Capital AB	556379-4253	Stockholm	100,00 %	100,00 %	10 910	105 742
Havsfrun S.A.	B67 238	Luxemburg	99,99 %	99,99 %	-	-
<b>Summa</b>						<b>105 742</b>

Beslut att likvidera Havsfrun International SA fattades i januari 2005. Likvidationen var slutförd under det första kvartalet 2005.

**Not 19 Övriga kortfristiga fordringar**

	<u>Koncernen</u>		<u>Moderbolaget</u>	
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Betalningar på väg	25 327	39 733	-	-
Övrigt	14	39	14	39
<b>Summa</b>	<b>25 341</b>	<b>39 772</b>	<b>14</b>	<b>39</b>

**Not 20 Skattefordringar och skatteskulder**

Havsfrun-koncernen har bokförda skattefordringar om 114 KSEK (56) och skatteskulder om 4 755 KSEK (4 431). Moderbolagets skattefordringar uppgår till 114 KSEK (56).

Av Skatteverket godkända underskott uppgick enligt tax 2005 till 94 505 KSEK sammanlagt i koncernen, vilket motsvarar en uppskjuten skattefordran på 26,5 MSEK. Årets ej taxerade underskott har beräknats till 13,9 MSEK. För de realiserade marknadsvärdena på placeringstillgångar finns en uppskjuten skatteskuld på 28,5 MSEK. Den uppskjutna skatteskulden har redovisats men avräknats mot ovanstående uppskjuten skattefordran. Havsfruns målsättning är att nå en långsiktigt god avkastning med låg risknivå. Trots detta går det inte att med stor säkerhet förutskicka att de godkända underskottsavdragen kommer att kunna utnyttjas i en nära framtid. Uppskjutna skattefordringar har därför inte bokförts.

**Pågående skattetvister**

AB Havsfrun har pågående skattetvister avseende taxeringsåren 2000 – 2005. Tvisten gäller ursprungligen ett av skattemyndigheten vägrat avdrag vid taxeringen 2000 avseende förlust på förfallna teckningsoptioner om ca 24,5 MSEK. Tvisterna följande år är endast följdverkningar härav. Information om tvisterna har lämnats i tidigare avgivna årsredovisningar. Kammarrätten har nu avkunnat domar avseende taxeringarna 2000 – 2003 varvid Havsfruns överklagande av länsrättens domar avslås, medförande att bolaget kan komma att påföras skatt och ränta om ca 6,4 MSEK, motsvarande 5,03 kr per aktie. AB Havsfrun kommer att överklaga kammarrättens dom till Regeringsrätten.

AB Havsfrun har dock redan tidigare inlämnat en reservationsvis begäran om omprövning avseende taxering 2000 med syfte att nedbringa taxeringen så att beskattningsbar inkomst inte uppkommer även om den ovan nämnda skattetvisten skulle förloras.

Om skattetvisten förloras och omprövningen godkänns innebär det att skatt och ränta ej kommer att påföras men också att tidigare års förlustavdrag i dotterbolaget Havsfrun Capital AB minskar med ca 19,5 MSEK. Återstående förlustavdrag från taxering 2005 blir då sammantaget i koncernen ca 75 MSEK, varav i AB Havsfrun ca 21,3 MSEK och i Havsfrun Capital AB ca 53,7 MSEK.

	Av SKV taxerat resultat	Skatt 28 %	Ej godkända avdrag och på- förd inkomst
<b>AB Havsfrun</b>			
2000 Avdrag för förlust på förfallna teckningsoptioner underkänt.	18 569	5 199	24 543
2001 Underskottsavdrag 5 974 KSEK från föregående år underkänt	899	252	-

Sammanlagt har Skatteverket påfört bolaget taxerade inkomster om 19 468 MSEK för åren 2000 – 2001, medan av bolaget yrkade avdrag för samma period uppgår till 24 543 MSEK. Om Skatteverkets taxeringar skulle fastställas också i högre instanser skulle bolaget belastas med en skatt om sammanlagt 5 451 MSEK, motsvarande 4,29 kr per aktie, motsvarande ca 1,0 % av substansvärdet den 31 december 2005.

Styrelsens bedömning att det ej föreligger skäl för avsättning av tillkommande skatt kvarstår. Anstånd med inbetalningar av skatter för de aktuella taxeringarna har erhållits.

Skatteprocessen i HAVSFRUN Capital AB har avgjorts under hösten till bolagets fördel, innebärande att Kammarrätten till fullo godkänt bolagets yrkanden

## Not 21 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	Koncernen		Moderbolaget	
	2005	2004	2005	2004
Förutbetalda hyror	280	295	280	295
Övrigt	133	263	103	136
<b>Summa</b>	<b>413</b>	<b>558</b>	<b>383</b>	<b>431</b>

## Not 22 Aktier, aktiekapital

### 2005-12-31

	Kvot värde	Röster/ aktie	Antal aktier	Andel av kapitalet	Andel av rösterna	Aktie- kapital	Eget kapital/ Antal aktier
A-aktier	50 kr	10	185 533	14,6 %	63,1 %	9 276 650	
B-aktier	50 kr	1	1 086 461	85,4 %	36,9 %	54 323 050	
<b>Totalt</b>			<b>1 271 994</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>63 599 700</b>	<b>439,73</b>

Samtliga aktier är fullt betalda. Inga utestående konvertibler eller optioner finns.

Minskning av aktiekapitalet under 2005 bestod av inlösen av 72 175 st B-aktier till ett nominellt belopp av 50 kr vilket motsvarar nedsättningen av aktiekapitalet med 3 608 ksek.

### 2004-12-31

Aktiestruktur	Röster/ aktie	Antal aktier	Andel av kapitalet	Andel av rösterna	Aktie- kapital
A-aktier	10	185 533	13,8 %	61,6 %	9 276 650
B-aktier	1	1 158 636	86,2 %	38,4 %	57 931 800
<b>Totalt</b>		<b>1 344 169</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>67 208 450</b>

Samtliga aktier är fullt betalda. Inga utestående konvertibler eller optioner finns.

## Not 23 Årets utdelning

Årets utdelning var 20 163 ksek motsvarande 15 kr per aktie.

## Not 24 Föreslagen utdelning

Till bolagsstämmans förfogande står moderbolagets fria egna kapital 23 735 706 kr. Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till aktieägarna utdelas 15 kr per aktie sammanlagt 19 079 910 kr och att i ny räkning överförs 4 655 796 kr.

**Not 25 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter**

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderbolaget</b>	
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Semesterlöneskulder	398	322	146	219
Sociala avgifter	297	206	141	117
Övrigt	238	923	115	215
<b>Summa</b>	<b>933</b>	<b>1 451</b>	<b>402</b>	<b>550</b>

**Not 26 Eventualförpliktelser**

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderbolaget</b>	
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Panter</b>				
<b>För egna skulder</b>				
Avseende inlösenprogram, Penningmedel	-	5 992	-	5 992
Avseende terminsavtal, Värdepappersdepåer	-	3 000	-	-
<b>Borgensförbindelser</b>				
Borgen gällande checkräkningskredit på 50 MSEK	100 000	-	100 000	-
Från AB Havsfrun till anställd i ej ledande ställning	551	-	551	-
<b>Summa</b>	<b>100 551</b>	<b>8 992</b>	<b>100 551</b>	<b>5 992</b>

**Not 27 Räntor etc. som ingår i resultatet efter finansiella poster**

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderbolaget</b>	
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Intäkter från återköpsavtal av egna aktier	1 797	-	1 797	-
Erhållna ränteutgifter	66	4 346	400	471
Erlagda räntekostnader	-1 061	-93	-998	-321
<b>Summa</b>	<b>802</b>	<b>4 253</b>	<b>1 199</b>	<b>150</b>

I moderbolagets resultat från den löpande verksamheten ingår utdelning från dotterföretag med 15 003 KSEK (353). Intäkter från återköpsavtal av egna aktier består av vinstutdelning och skillnad mellan aktiens lösenbelopp och anskaffningspris enligt swapavtal.

**Not 28 Övriga justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet**

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderbolaget</b>	
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Avskrivningar inventarier	133	223	105	200
Valutakurseffekt i rörelsefordringar och rörelseskulder	202	-	-	-
<b>Summa</b>	<b>335</b>	<b>223</b>	<b>105</b>	<b>200</b>

**Not 29 Likvida medel**

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderbolaget</b>	
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Kassa och bank	7 180	22 179	515	6 488
	<b>7 180</b>	<b>22 179</b>	<b>515</b>	<b>6 488</b>

Likvida medel fastställs till kassa och bankmedel och kortfr. placeringar med återstående löptid kortare än 3 månader. Outnyttjad upplåningsfacilitet uppgår till 11,5 MSEK.

## Definitioner till nyckeltalen

Substansvärde per aktie	= Eget kapital justerat för övervärden, med avdrag för uppskjuten skatt/ antal aktier vid årets utgång*
Eget kapital per aktier	= Eget kapital/ Antal aktier vid årets utgång
Sysselsatt kapital	= Balansomslutningen minskad med icke räntebärande skulder
Direktavkastning	= Utdelning/Börskurs den 31/12
Resultat per aktie före utspädning	= Årets resultat/Genomsnittligt antal aktier
Resultat per aktie efter utspädning	= Årets resultat/Antalet aktier efter utspädning
Kassaflöde per aktie	= Kassaflöde/Genomsnittligt antal aktier
Omsättningshastighet B-aktier	= Antal omsatta B-aktier/Totalt antal aktier
Börsvärde	= Totalt antal aktier x B-aktiens kurs den 31/12
Avkastning på eget kapital	= Årets resultat/Genomsnittligt eget kapital
Avkastning på sysselsatt kapital	= Resultat efter finansnetto + finansiella kostnader/ Genomsnittligt sysselsatt kapital
Soliditet	= (Eget kapital + minoritetsintresse)/Balansomslutning
Skuldsättningsgrad	= Räntebärande skulder/Eget kapital + minoritetsintressen
Kassalikviditet	= Omsättningstillgångar/Kortfristiga skulder

Nyckeltalen för år 2002 har beräknats på antal aktier efter indragningen av 34 850 B-aktier i september 2002

Nyckeltalen för år 2005 har beräknats på antal aktier efter indragningen av 72 175 B-aktier i april 2005

\*Norvestia-aktierna har under innehavstiden värderats till substansvärdet efter uppskjuten skatt. Som en följd av skattemässiga underskott har ingen uppskjuten skatt förelegat på övervärdena i Neomarkka. På grund av skattemässiga underskott i Havsfrun Capital AB förelåg ingen uppskjuten skatt på övervärdena i Havsfrun-koncernen vid utgången av 2003 och 2004.

## Revisionsberättelse

---

**Till bolagsstämman i Aktiebolaget Havsfrun (publ)**  
**Org nr 556311-5939**

---

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i AB Havsfrun (publ) för år 2005. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen samt för att internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av koncernredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen och verkställande direktören gjort när de upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen samt att utvärdera den samlade informationen i årsredovisningen och koncernredovisningen. Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

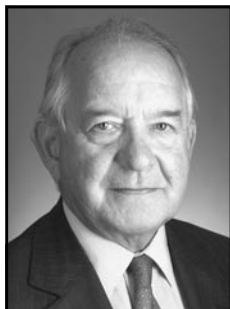
Årsredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av bolagets resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av koncernens resultat och ställning. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen, disponerar vinsten i moderbolaget enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 6 mars 2006

Ola Wahlquist  
Auktoriserad revisor

## Styrelse och verkställande direktör



**Bo C E Ramfors**



**Olle G. P. Isaksson**



**Håkan Gartell**



**Claes Werkell**

### *Ordförande*

Kabinettskammarherre **Bo C E Ramfors**, London  
Född 1936  
Styrelseledamot sedan 1999  
Aktieinnehav: 400 B-aktier

### *Vice ordförande*

Professor **Olle G. P. Isaksson**, Göteborg  
Född 1943  
Styrelseledamot sedan 1994  
Professor i endokrinologi, Prefekt på institutionen för medicin vid Sahlgrenska Universitetssjukhuset.  
Styrelseledamot i Medhelp AB, Capio AB, Göteborgs Högre Samskola, Internetmedicin.se och Gastrotech A/S.  
Verkställande direktör i Sahltech i Göteborg AB.  
Aktieinnehav: 0 aktier

### *Styrelseledamöter*

Direktör **Håkan Gartell**, Stockholm  
Född 1946  
Styrelsesuppleant 1999-2000, ledamot sedan 2001  
Bestämmanderätt i H & M Gartell AB.  
Verkställande direktör i Vita Nova Venture AB (publ) och AB Pallium (publ).  
Styrelseordförande i ESMA AB, Anchoring AB, AB PIHR och Followit Holding AB (publ).  
Styrelseledamot i Taurus Petroleum Development AB (publ), Aktiesparinvest AB, CL Konsulting AB, Navsys AB, Kindwalls Bilar AB (publ), Björnekulla Fruktindustrier AB. och i Curera AB (publ)  
Aktieinnehav: 3 500 B-aktier

Direktör **Claes Werkell**, Stockholm  
Född 1952  
VD i AB Havsfrun sedan 1996  
Styrelseledamot sedan 1994  
Aktieinnehav, med familj och bolag:  
76 438 A-aktier, 275 683 B-aktier

## Revisor

**Ola Wahlquist**, auktoriserad revisor  
Ernst & Young AB

## Personal



**Claes Werkell**  
Verkställande  
direktör



**John Tengberg**  
Affärsutveckling



**Jonas Israelsson**  
Investeringsansvarig



**Marcus Eriksson**  
Chefanalytiker



**Maria Wikström**  
Analytiker



**Henry Erlandsson**  
Administrativ  
chef



**Anita Enström**  
Ekonomichef



**Rebecca Hedqvist**  
Sekreterare

***AB Havsfrun***  
*Strandvägen 1*  
*S-114 51 Stockholm*  
*Org-nr: 556311 – 5939*  
*Företagets säte: Stockholm*  
*Tel: + 46 – (0)8 506 777 00*  
*Fax: + 46 – (0)8 506 777 99*  
*[www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se)*