AB HAVSFRUN

DELÅRSRAPPORT
JANUARI – MARS 2005

- ***Den 31 mars 2005 var Havsfruns substansvärde 405 kr per aktie***
  Motsvarande tid föregående år var substansvärdet 410 kr per aktie
  Den 31 december 2004 var substansvärdet 403 kr per aktie

- ***Substansvärdet ökade under perioden januari – mars 2005 med 0,5 %***
  Samma period föregående år ökade substansvärdet med 0,7 %, inklusive lämnad utdelning

- ***Resultatet för årets tre första månader blev 2,4 MSEK motsvarande 1,79 kr per aktie***
  Samma period föregående år var resultatet -2,7 MSEK motsvarande -2,00 kr per aktie

Verksamhetens inriktning
Föremålet för bolagets verksamhet 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.

Omsättning och resultat
Enligt IFRS regler redovisar Havsfrun från och med 2005 ej längre någon omsättning. Från och med 2005 sammanfaller i koncernen det redovisade resultatet med substansvärdeförändringen eftersom finansiella instrument värderas till verkligt värde i stället för enligt lägsta värdets princip.

Koncernens resultat för första kvartalet 2005 uppgår till 2,4 MSEK (-2,7 MSEK). Moderbolagets resultat för perioden uppgår till –2,5 MSEK (-1,7 MSEK).

Substans och börskurs
Den 31 mars 2005 uppgick Havsfruns substansvärde till 405,28 kr per aktie (409,50 kr per aktie samma tid föregående år). Under det första kvartalet 2005 ökade substansvärdet med 0,5 % (ökade 0,7 % inklusive lämnad utdelning om 15,00 kr per aktie).

Aktier och hedgefonder
Efter en svag inledning av börsåret 2005 tog världens börser fart i februari med rejäla kursökningar för att därefter falla tillbaka. Morgan Stanleys världsindex stannar på 0,0 % värdeförändring för första kvartalet. De europeiska och japanska börserna har haft en positiv utveckling (1,7 – 2,2 %) under perioden. Stockholmsbörsen har fortsatt sin starka uppgång från ifjol och visar på en ökning med 5,5 %. De amerikanska börserna har däremot haft en negativ utveckling hittills under året. Rädsla för en konjunkturavmattning främst beroende på höga oljepriser och stigande räntor i USA kan vara orsakerna till den svaga börsutvecklingen under perioden.

Hedgefonderna har inlett året med en liknande utveckling som aktiemarknaden och HFRI Hedgefondindex har ökat med 0,8 % från årets början.

Valutor
Under det första kvartalet 2005 förstärktes både USD och EUR gentemot kronan.

Havsfrun har på termin sålt sammanlagt 42,2 MUSD. Inga terminsavtal har ingåtts i EUR per den 31 mars 2005. I april har bolaget sålt 10 MEUR på termin.

Penningmarknad och räntor
Den kortfristiga räntan i Europa har fortsatt att ligga på en låg nivå medan den amerikanska räntan har ökat med 0,5 %-enheter under perioden.

Havsfruns placeringar på penningmarknaden och i likvida medel uppgick vid årets början till 117,1 MSEK och vid periodens slut 84,2 MSEK.

Marknadsvärden, KSEK

	2005-03-31	2004-12-31
Börsnoterade aktier, SEK	2,6	2,6
Börsnoterade aktier, EUR	10,3	19,8
Börsnoterade aktier, USD	12,4	14,3
Börsnoterade aktier, övriga	7,0	6,7
Indexobligationer	6,5	0
Hedgefonder, SEK	103,7	89,6
Hedgefonder, EUR	51,1	39,9
Hedgefonder, USD	236,4	170,1
Hedgefonder, övriga	4,1	0,4
Penningmarknad, SEK	7,1	32,1
Penningmarknad, EUR	37,3	62,8
Valutaterminer USD, netto	-3,0	11,4
Kassa och bank	39,9	22,2
Övr. tillgångar o skulder	29,4	70,4
Substans	544,8	542,3

Likviditet och soliditet
Den 31 mars 2005 uppgick koncernens likvida medel till 39,9 MSEK (246,1) och soliditeten var 97,8 % (95,4 %).

Moderbolagets likvida medel uppgick den 31 mars 2005 till 6,4 MSEK (7,4) och soliditeten var 99,3 % (88,4 %).

Investeringar
Under första kvartalet 2005 gjordes inga investeringar (0,0 MSEK).

Beslut vid den ordinarie bolagsstämman 2005
Ordinarie bolagsstämma hölls i Stockholm den 13 april 2005. Stämmans beslut i korthet återges nedan.

- Utdelning för verksamhetsåret 2004 lämnas med 15,00 kr per aktie.
- Nedsättning av aktiekapitalet med 3 608 750 kr till 63 599 700 kr genom inlösen av 72 175 B-aktier.
- Styrelsen bemyndigades att ingå avtal om byte av avkastningen på räntebärande medel mot avkastningen på Havsfrun-aktien syftande till inlösen av högst 250 000 aktier till marknadspris.
- Styrelsen bemyndigades att besluta om upptagande av lån om sammantaget högst 100 000 000 kr mot utgivande av vinstandelsbevis utan rätt till konvertering.
- Bolagsordningens ”§ 3 Verksamhet” ändrades att ha följande lydelse: ”Föremålet för bolagets verksamhet 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."

- Styrelsen omvaldes i sin helhet. Till ordförande valdes: Bo C E Ramfors, till vice ordförande Olle Isaksson och till ledamöter Håkan Gartell och Claes Werkell.
- Till revisor valdes AB Ernst & Young med Ola Wahlqvist som huvudansvarig.

De fullständiga besluten finns på Havsfruns hemsida www.havsfrun.se.

Inlösen av egna aktier
I enlighet med bolagsstämmans beslut kommer aktiekapitalet att nedsättas med 3 608 750 kr genom inlösen av 72 175 B-aktier. Efter inlösen blir antalet aktier 1 271 994 stycken varav 185 533 A-aktier 1 086 461 B-aktier. Aktiekapitalet kommer därefter att uppgå till 63 599 700 kr.

Inlösenförfarandet beräknas vara formellt genomfört först under hösten 2005. Baserat på förhållandena den 14 april beräknas substansvärdet på kvarvarande Havsfrun-aktier öka med ungefär 7,50 kr per aktie.

Utdelningspolicy och prognos
Styrelsens policy är att framöver försöka hålla en rimligt jämn och stabil utdelning som långsiktigt och genomsnittligt följer substansutvecklingen.

Havsfrun lämnar inte någon resultatprognos för 2005, men har som mål att lämna utdelning i enlighet med utdelningspolicyn.

Framtidsutsikter
En sammanfattning av de allmänna bedömningarna av investeringsutsikterna för år 2005 skulle kunna vara en försiktig, lite återhållsam, optimism om utvecklingen, men bilden är inte samlad. Det finns, för olika marknader och marknadsavsnitt, både betydligt positivare och betydligt mer negativa bedömningar. Avsaknaden av tydliga trender ger som alltid ett svårt placeringsläge.

Aktiemarknaderna är för närvarande i allmänhet neutralt till högt värderade. En viss uppgång bedöms som ganska sannolik, men långt ifrån säker. För den svenska aktiemarknaden ser en del bedömare en betydligt ljusare bild. Också för fonderna i allmänhet väntas en måttligt positiv utveckling utan nämnvärda avvikelser uppåt eller nedåt från den allmänna trenden. På räntemarknaderna väntas svaga ökningar under året. Av valutorna bedöms euron som relativt stabil i förhållande till den svenska kronan medan den allmänna bedömningen är fortsatt nedgång för den amerikanska dollarn.

Havsfrun försöker att genom noggranna analyser och med en försiktig strategi skapa en långsiktigt god substansutveckling med måttlig risk. Detta har hittills sammantaget givit goda resultat, men mot bakgrund av dagens låga räntenivåer och aktiemarknadernas värdering är det rimligt att vänta en långsammare substansutveckling även på längre sikt. På kort sikt kan utfallen knappast förutsägas med någon nämnvärd säkerhet, men det är alltid Havsfruns målsättning att nå en positiv substansutveckling.

Ekonomisk information
Delårsrapporter: 17 augusti och 26 oktober 2005
Bokslutskommuniké för 2005: februari 2006
Årsredovisning för 2005: mars 2006

Substansrapporter lämnas månadsvis till börs och media.

KVARTALSDATA KONCERNEN, KSEK

	2005	2004				
	I	**IV**	**III**	**II**	**I**	**Helår**
Resultat av placeringsverksamhet	6 827	3 921	7 557	-16 723	5 383	138
Avskrivningar	22	64	53	56	50	223
Resultat efter finansiella poster	2 400	8 230	-11 010	-14 662	168	-17 274
Periodens resultat	2 400	8 132	-10 991	-14 623	-2 693	-20 175
Resultat per aktie	1,79	6,05	-8,18	-10,88	-2,00	-15,01

FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL, KSEK

Januari – mars 2005	**Aktie-kapital**	**Bundna reserver**	**Fritt eget kapital**	**Summa eget kapital**
Ingående eget kapital	67 208	33 068	428 806	529 082
IFRS effekt			13 219	13 219
Periodens omräkningsdifferenser	-	8	62	70
Förskjutning mellan fritt och bundet kapital	-	22 469	-22 469	-
Periodens resultat	-	-	2 400	2 400
Belopp vid periodens utgång	**67 208**	**55 545**	**422 018**	**544 771**

Ackumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgår till 18 537 KSEK (18 467 KSEK per 31/12 2004)

Januari – mars 2004	**Aktie-kapital**	**Bundna reserver**	**Fritt eget kapital**	**Summa eget kapital**
Ingående eget kapital	67 208	38 830	460 390	566 428
Periodens omräkningsdifferenser	-	-	3 193	3 193
Utdelning	-	-	-20 162	-20 162
Förskjutning mellan fritt och bundet kapital	-	398	-398	-
Periodens resultat	-	-	-2 693	-2 693
Belopp vid periodens utgång	**67 208**	**39 228**	**440 330**	**546 766**

Ackumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgår till 18 669 KSEK (15 476 KSEK per 31/12 2003)

Januari – december 2004	**Aktie-kapital**	**Bundna reserver**	**Fritt eget kapital**	**Summa eget kapital**
Ingående eget kapital	67 208	38 830	460 390	566 428
Periodens omräkningsdifferenser	-	-6	2 997	2 991
Utdelning	-	-	-20 162	-20 162
Förskjutning mellan fritt och bundet kapital	-	-5 756	5 756	-
Periodens resultat	-	-	-20 175	-20 175
Belopp vid periodens utgång	**67 208**	**33 068**	**428 806**	**529 082**

Ackumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgår till 18 467 KSEK (15 476 KSEK per 31/12 2003)

REDOVISNINGSPRINCIPER

Denna delårsrapport är upprättad enligt IAS34 ”Delårsrapportering” i enlighet med Redovisningsrådets rekommendation RR31 ”Delårsrapporter för koncerner”.

De redovisningsprinciper som tillämpas i denna rapport är de som beskrivs i not 1 i årsredovisningen för år 2004, varav framgår att IFRS tillämpas från och med 2005 och att jämförelseuppgifterna för år 2004 omräknats i enlighet med nu gällande IFRS-regler med undantag för reglerna för värdering av finansiella instrument, IAS 39. Omräkning av värdena för 2004 har inte någon annan effekt än omklassificeringar i balans- och resultaträkningarna och därför görs ingen avstämning av förändringar av resultatet för 2004 som följd av införandet av IFRS-reglerna. I enlighet med övergångsreglerna tillämpas reglerna i IAS 39 enbart i de delar av redovisningen som avser 2005. Kompletteringar och ändringar i regelverket kan väntas åtminstone under 2005.

Omräkningen av ingångsbalansen 2005 har inneburit att värdet på Havsfruns kortfristiga placeringar ökat med 13 219 KSEK. Ingångsvärdena i balansräkningen, avstämningen av eget kapital och kassaflödesanalysen har förändrats i enlighet härmed.

Femårsöversikt koncernen

	2005 jan – mars	**2004**	**2003**	**2002**	**2001**	**2000**
Resultat efter finansiella poster	2 400	-17 274	327 343	-18 343	77 953	157 400
Periodens resultat	**2 400**	**-20 175**	**299 731**	**-3 754**	**17 311**	**29 665**
AKTIENS NYCKELTAL						
Substansvärde per aktie, kr	405,28	403,45	421,56	223,31	233,61	219,41
Substansvärdets förändring,						
- exklusive utdelning	0,5 %	-4,3 %	88,8 %	-4,4 %	6,5 %	4,0 %
- inklusive utdelning	0,5 %	-0,7 %	92,1 %	-1,2 %	11,0 %	6,9 %
Eget kapital per aktie, kr	405,28	393,61	421,40	204,10	216,99	202,86
Resultat per aktie, kr						
- före utspädning	1,79	-15,01	222,99	-2,75	12,55	21,51
- efter utspädning	1,79	-15,01	222,99	-2,75	12,55	21,51
Kassaflöde per aktie, kr	13,14	-0,27	275,09	-3,60	2,08	-26,62
Utdelning, kr	-	15,00	15,00	7,50	7,50	10,00
- varav extra utdelning	-	-	-	-	-	4,00
Direktavkastning	0,0 %	5,0 %	5,0 %	6,0 %	6,0 %	9,6 %
Antal aktier	1 344 169	1 344 169	1 344 169	1 344 169	1 379 019	1 379 019
Genomsnittligt antal aktier	1 344 169	1 344 169	1 344 169	1 367 402	1 379 019	1 379 019
Aktiekapital, KSEK	67 208	67 208	67 208	67 208	68 951	68 951
Eget kapital, KSEK	544 771	529 082	566 428	274 349	299 229	279 748
Substans, KSEK	544 771	542 301	566 647	300 171	322 154	302 577
AKTIEÄGARE OCH HANDEL i B-AKTIEN						
Antal aktieägare	679	675	646	702	687	620
Omsatt antal B-aktier	13 060	125 349	114 589	37 455	136 238	125 295
Omsättningshastighet B-aktien	3,9 %	9,3 %	8,6 %	2,7 %	9,9 %	9,1 %
Antal avslut i B-aktien	77	301	387	152	375	428
Börskurs vid periodens slut, kr	294,00	300,00	300,00	125,00	124,00	105,00
- förändring exklusive utdelning	-2,0 %	0,0 %	140,0 %	0,8 %	18,1 %	3,4 %
- förändring inklusive utdelning	- *	5,0 %	146,0 %	6,8 %	27,6 %	9,4 %
Högst betalt, kr	300,00	320,00	301,00	144,00	140,00	165,00
Lägst betalt, kr	283,50	260,00	121,00	98,00	95,00	100,00
Genomsnittskurs, B-aktien, kr	292,80	277,71	125,27	122,65	113,41	113,95
Substansrabatt	27 %	26 %	29 %	44 %	47 %	52 %
Börsvärde, MSEK	395	403	403	168	171	145
FÖRETAGETS NYCKELTAL						
Avkastning på eget kapital	0,4 %	-3,7 %	71,3 %	-1,3 %	6,0 %	11,2 %
Avkastning på sysselsatt kapital	0,5 %	-1,0 %	37,2 %	-1,3 %	6,0 %	12,7 %
Soliditet	97,8 %	98,8 %	99,3 %	97,8 %	98,3 %	97,7 %
Skuldsättningsgrad	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,8 %	0,0 %	0,0 %
Kassalikviditet	4 486 %	8 170 %	13 480 %	6 673 %	5 611 %	4 320 %

*) Utdelningen lämnades först den 21 april 2005.

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 inlösen av 34 850 B-aktier i september 2002
**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.*

Stockholm den 27 april 2005

Claes Werkell
Verkställande direktör

Denna rapport har översiktligt granskats av bolagets revisorer.

Strandvägen 1, 114 51 Stockholm
Org nr 556311-5939
Styrelsens säte: Stockholm
Telefon: 08 – 506 777 00
Telefax: 08 – 506 777 99
e-post: info@havsfrun.se
www.havsfrun.se