

HAVSFRUN

DELÅRSRAPPORT

JANUARI – SEPTEMBER 2005

- **Den 30 september 2005 var Havsfruns substansvärde 428 kr per aktie**
Motsvarande tid föregående år var substansvärdet 392 kr per aktie
Vid årsskiftet var substansvärdet 403 kr per aktie
- **Substansvärdet per aktie ökade under perioden januari – september 2005 med 9,7 %, lämnad utdelning om 15,00 kr per aktie beaktad**
Samma period föregående år minskade substansvärdet per aktie med 3,5 %, lämnad utdelning beaktad
- **Resultatet för årets nio första månader blev 42,4 MSEK motsvarande 32,70kr per aktie**
Samma period föregående år var resultatet -28,3 MSEK motsvarande -21,06 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.

Företagets placeringsinriktning har ej ändrats under kvartalet.

Omsättning och resultat

Havsfrun redovisar 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 de nio första månaderna 2005 uppgick till 42,4 MSEK (-28,3 MSEK motsvarande period 2004). Moderbolagets resultat till och med september 2005 uppgick till -5,4 MSEK (-7,7 MSEK).

Det senaste kvartalet var resultatet 30,8 MSEK (-11,0 MSEK) för koncernen och för moderbolaget -1,7 MSEK (-1,8 MSEK).

Substans och börskurs

Den 30 september 2005 uppgick Havsfruns substansvärde till 427,77 kr per aktie (391,96 kr per aktie samma tid föregående år). Lämnad utdelning om 15,00 kr per aktie beaktad ökade substansvärdet med 9,7 % per aktie de nio första månaderna (minskade med 3,5 %).

Aktier och hedgefonder

Efter en svag inledning av börsåret 2005 tog världens börser fart under det andra och tredje kvartalet med rejäla kursökningar. Morgan Stanleys världindex stannar på 9,3 % värdeförändring t.o.m. september 2005. De större europeiska börserna har haft en uppgång på 12 - 20 % under perioden. Den japanska börserna har haft en något starkare utveckling och ökat med 23 %. Stockholmsbörserna fortsatte sin starka uppgång från ifjol och visar på en ökning med 22,7 %. De amerikanska börserna har däremot haft en svag utveckling hittills under året, och det mera tekniskbaserade Nasdaq Composite Index hade en negativ utveckling -1,1 %. Rädsla för en konjunkturavmattning främst beroende på höga oljepriser, stigande räntor och konsekvenser av naturkatastrofer i USA kan vara orsaker till den svaga börsutvecklingen under perioden.

Hedgefonderna har haft en lugnare utveckling än aktiemarknaden och HFRI Hedgefondindex har ökat med 7,4 % från årets början.

Valutor

Under de första nio månaderna 2005 förstärktes USD med 17,7 % och EUR med 3,7 % gentemot kronan.

Havsfrun har utestående valutasäkringar den 30/9 2005 på sammanlagt 39,6 MUSD (306,9 MSEK) och 10 MEUR (93,2 MSEK). I huvudsak motsvarande placeringar i respektive valuta.

Penningmarknad och räntor

De kortfristiga räntorna i Europa har fortsatt att ligga på en låg nivå medan den amerikanska räntan har ökat med 1,3 %-enheter under perioden.

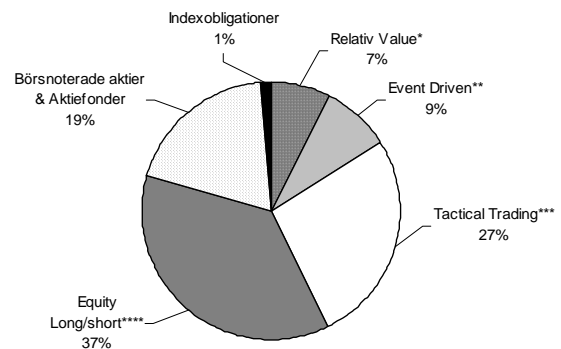
Havsfruns placeringar på penningmarknaden och i likvida medel uppgick vid årets början till 117,1 MSEK och vid periodens slut 12,3 MSEK.

Marknadsvärden, MSEK

	2005-09-30	2004-12-31
Börsnoterade aktier, SEK	2,6	2,6
Börsnoterade aktier, EUR	15,6	19,8
Börsnoterade aktier, USD	15,2	14,3
Börsnoterade aktier, övriga	5,9	6,7
Indexobligationer	7,0	0
Aktie/Hedgefonder, SEK	105,1	89,6
Aktie/Hedgefonder, EUR	31,1	39,9
Aktie/Hedgefonder, USD	306,2	170,1
Aktie/Hedgefonder, övriga	4,9	0,4
Penningmarknad, SEK	1,1	32,1
Penningmarknad, EUR	0	62,8
Valutaterminer, netto *)	-20,3	11,4
Kassa och bank	11,2	22,2
Övr. tillgångar o skulder	58,5	70,4
Substans	544,1	542,3

*) Används i huvudsak som säkring för utestående valutaförplikelser i placeringar.

Placeringar 2005-09-30



- * Convertibles Arbitrage, Fixed Income Arbitrage, Statistical Arbitrage/Equity Market Neutral
- ** Merger & Risk Arbitrage, Distressed Securities
- *** Global Macro, Manage Futures, Currency Trading
- **** Aktiefonder med långa och korta positioner

Likviditet och soliditet

Den 30 september 2005 uppgick koncernens likvida medel till 11,1 MSEK (21,3) och soliditeten var 95,2 % (98,9 %).

Moderbolagets likvida medel uppgick den 30 september 2005 till 0,5 MSEK (4,7) och soliditeten var 99,1 % (99,5 %).

Investeringar

Under de första nio månaderna 2005 gjordes investeringar uppgående till 0,2 MSEK (0,0 MSEK).

Viktig händelse efter bokslutsdatum

Kammarrättsdom i skattetvist

AB Havsfruns helägda dotterbolag Havsfrun Capital AB har pågående skattetvister avseende taxeringsåren 1999 – 2004 i Länsrätten och Kammarrätten. Tvisterna gällde ursprungligen av Skattemyndigheten nekade avdrag vid taxeringen 1999 och påfordrad intäkt vid taxeringen 2000. Tvisterna avseende följande år var endast följdverkningar härav. Information framgår av tidigare avgivna årsredovisningar.

Kammarrätten har nu avkunnat domar varvid Havsfrun Capital AB:s deklarerationer godtagits gällande taxeringsåren 1999, 2000 och 2001.

Kammarrättens domar innebär att Havsfrun Capital AB:s yrkade avdrag för förlust vid försäljning av aktier uppgående till 41.113.000 sek och yrkade avdrag för förlust på indragna aktier med 22.810.000 sek har godkänts. Skattemyndighetens yrkade påförda intäkt med 3.441.000 sek har underkänts.

Moderbolaget AB Havsfruns skattetvist avseende taxeringsår 2000, gällande yrkat avdrag för förlust om 24.543.000 sek på förfallna teckningsoptioner har ännu inte avgjorts i Kammarrätten.

Bolagen har ej gjort avsättningar för tillkommande skatt. Aktuellt substansvärde påverkas således inte av domarna.

Till följd av Kammarrättens domar gör Havsfrun Capital AB den bedömningen att taxeringarna avseende åren 2002, 2003 samt 2004 kommer att överensstämma med Bolagets deklarerationer. Därmed kommer Havsfrun Capital AB att ha kvarstående förlustavdrag om sammantaget 73.213.000 sek från taxeringsåret 2005.

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 har aktiekapitalet nedsatts med 3 608 750 kr genom inlösen av 72 175 B-aktier. Efter inlösen är antalet aktier 1 271 994 stycken varav 185 533 A-aktier och 1 086 461 B-aktier, vilket registrerades den 3 oktober 2005. Aktiekapitalet uppgår numera till 63 599 700 kr.

Beslutet om nedsättning medförde att substansvärdet på kvarvarande Havsfrunaktier ökade med ungefär 7,50 kr per aktie. Detta har beaktats i räkenskaper sedan den 14 april 2005.

Avtalet om inlösen medförde en resultatförbättring bland finansiella poster om 0,9 MSEK

Vid konsolideringen av koncernen per 30 september 2005 har hänsyn tagits till beslutad nedsättning av aktiekapitalet trots att nedsättningen ej var formellt registrerad.

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

Bolaget

Havsfruns förvaltningsresultat är hittills i år hyggligt även om vi ännu inte har nått långsiktig målnivå. Svenska börsen har gått bättre än Havsfruns portfölj, men vi jämför oss främst med en bredare internationell portfölj och t ex USA har mer eller mindre stått stilla under året. Själva placeringsorganisationen gör alltså goda framsteg vilket vi anser motiverar ett fortsatt och ökande förtroende och därmed tillförsikt inför framtiden.

På den administrativa sidan fortsätter HF:s interna utredning av lämpligaste noteringsplats. Det har nu meddelats att O-listan torde avskaffas 2006 och ersättas av en ny nordisk lista som kan bli mer betydande för Havsfrun och dess aktieägare. Frågan om ändamålsenlighet för vår del har därmed blivit en än mer öppen än vad vi skrev i årsredovisningen för 2004. För övrigt utreds internt också frågan om Havsfrun vill klassa sig själv som investmentbolag i inkomstskattemässigt hänseende. Det vore en förändring som ställer krav men kan också ge bolaget och dess aktieägare fördelar.

Med det nya institutet Kapitalandelslån – besläktat med Vinstandelslån - öppnar lagstiftaren från nyår eventuella möjligheter att bryta det dödläge som de gamla reglerna skapade. Bolaget fortsätter utreda att eventuellt på sådant sätt öka förvaltat kapital för att uppnå bättre kostnadseffektivitet genom ökade stordriftsfördelar.

Marknaden

En sammanfattning av de allmänna bedömningarna av investeringsutsikterna för det 4:e kvartalet 2005 skulle kunna vara en försiktig, lite återhållsam, optimism om utvecklingen, men bilden är inte samlad. Det finns som vanligt, för olika marknader och marknadsavsnitt, både betydligt positivare och betydligt mer negativa bedömningar. Kanske kan man förvänta för kommande tre månader en positiv, men svagare börsutveckling än hittills under året.

Aktiemarknaderna är överlag, fundamentalt sett, ganska neutralt värderade, om man jämför med ett historiskt flerårsperspektiv, detta trots en ganska kraftig uppgång under året med undantag från den amerikanska marknaden. Kursmässigt ligger de flesta börser tämligen nära 24 månaders högsta nivå. På den amerikanska räntemarknaden kan den korta räntan förväntas fortsätta svagt uppåt medan den korta räntan i Europa kan förväntas förbli på ungefär samma nivå mot slutet av året. Av valutorna bedöms euron som relativt stabil i förhållande till den svenska kronan medan en vanlig långsiktig bedömning 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 långsiktigt god substansutveckling med måttlig risk. Detta har under bolagets historia hittills sammantaget givit goda resultat, men mot bakgrund av dagens låga räntenivåer och aktiemarknadernas värdering kan en långsammare substansutveckling inte uteslutas på längre sikt. Det finns dock argument även i motsatt riktning, så förutsägelser om framtiden förblir alltid osäkra. På kort sikt kan utfallen heller knappast förutsägas med någon nämnvärd säkerhet, men det är alltid Havsfruns målsättning att nå en hyggligt jämn positiv substansutveckling och undvika förlustår, även om resultatsvängningar är ofrånkomliga.

Ekonomisk information

Bokslutskommuniké för 2005: februari 2006

Årsredovisning för 2005: mars 2006

Bolagsstämma kommer att hållas den 5 april 2006.

Substansrapporter lämnas månadsvis till börs och media.

RESULTATRÄKNINGAR KONCERNEN, KSEK

	1/7-30/9 2005	1/7-30/9 2004	1/1-30/9 2005	1/1-30/9 2004	1/1-31/12 2004
Värdepappersverksamheten	33 915	- 8 968	52 069	-14 385	-3 540
Ränteintäkter	232	743	1 018	2 941	3 678
Placeringsverksamhetens resultat	34 147	-8 225	53 087	-11 444	138
Administrationskostnader och avskrivningar	-3 414	- 3 398	-11 296	-13 080	-16 982
Rörelseresultat	30 733	-11 623	41 791	-24 524	-16 844
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>					
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	- 139	754	1 816	1 569	2 169
Räntekostnader och liknande resultatposter	224	-140	-1 229	-2 549	-2 599
	85	614	587	-980	- 430
Resultat efter finansiella poster	30 818	-11 010	42 378	-25 504	-17 274
Skatt på periodens resultat	- 3	19	- 3	-2 803	-2 901
Periodens resultat	30 815	-10 991	42 375	-28 307	-20 175
Resultat per aktie före utspädning, kr	24,23	-8,18	32,70	-21,06	-15,01
Resultat per aktie efter utspädning, kr	24,23	-8,18	32,70	-21,06	-15,01
Antal aktier i genomsnitt	1 271 994	1 344 169	1 296 052	1 344 169	1 344 169

BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN, KSEK

	30/9 2005	30/9 2004	31/12 2004
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Inventarier	329	240	231
Summa anläggningstillgångar	329	240	231
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar	65 341	134 588	76 645
Valutaterminer	0	-	11 381
Kortfristiga placeringar	494 816	370 810	425 199
Kassa och bank	11 133	21 294	22 179
Summa omsättningstillgångar	571 290	526 692	535 404
Summa tillgångar	571 619	526 932	535 635
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Bundet eget kapital	183 476	97 558	100 276
Fritt eget kapital	360 644	423 415	428 806
Summa eget kapital	544 120	520 973	529 082
Kortfristiga skulder			
Kortfristiga skulder, icke räntebärande	7 247	5 959	6 553
Valutaterminer	20 252	-	0
Summa kortfristiga skulder	27 499	5 959	6 553
Summa eget kapital och skulder	571 619	526 932	535 635
Ställda säkerheter	-	5 958	8 992
Ansvarsförbindelser	20 000	Inga	Inga
Valutaterminer			
- till balansdagskurs	400 113	-	201 071
- till termskurs	381 694	-	212 205

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN, KSEK

	1/7 -30/9 2005	1/7 - 30/9 2004	1/1-30/9 2005	1/1-30/9 2004	1/1-31/12 2004
Den löpande verksamheten					
Resultat efter finansiella poster	30 818	-11 010	42 378	-25 504	-17 274
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	31	2 507	94	4 164	223
	<u>30 849</u>	<u>- 8 503</u>	<u>42 472</u>	<u>-21 340</u>	<u>-17 051</u>
Betald skatt	-80	-27	168	-137	-151
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet	30 769	-8 530	42 640	-21 477	-17 202
Förändring i rörelsekapital					
Ökning (-) respektive minskning (+) av rörelsefordringar	-46 244	-123 284	11 643	-107 446	-43 204
Ökning (-) respektive minskning (+) av kortfristiga placeringar	18 902	112 604	-69 617	-216 156	-270 545
Omräkning av ing.bal. 2005 av kortfr. placeringar p.g.a. IFRS			13 219		
Ökning (+) respektive minskning (-) av valutaterminer, netto	-9 876	-	31 633	-	-11 381
Ökning (+) respektive minskning (-) av rörelseskulder	677	-1 409	312	-983	-400
	<u>-36 542</u>	<u>-12 090</u>	<u>-12 810</u>	<u>-324 585</u>	<u>-325 530</u>
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-5 772	-20 619	29 830	-346 062	-342 732
Investeringsverksamheten					
Förvärv av anläggningstillgångar			-192	-82	-137
Kassaflöde från investeringsverksamheten	0	0	-192	-82	-137
Finansieringsverksamheten					
Inlösen egna aktier	-	-	-20 570		
Utbetald utdelning	-	-	-20 163	-20 162	-20 162
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-	-	-40 733	-20 162	-20 162
Periodens kassaflöde	-5 772	-20 619	-11 095	-366 306	-363 031
Likvida medel vid periodens början	16 919	44 419	22 179	388 591	388 591
Kursdifferens i likvida medel	-14	-2 506	49	-991	-3 381
Likvida medel vid periodens slut	11 133	21 294	11 133	21 294	22 179

KVARTALSDATA KONCERNEN, KSEK

	2005				2004				Helår
	III	II	I	IV	III	II	I		
Resultat av placeringsverksamhet	34 147	12 113	6 827	3 921	7 557	-16 723	5 383	138	
Avskrivningar	31	41	22	64	53	56	50	223	
Resultat efter finansiella poster	30 818	9 160	2 400	8 230	-11 010	-14 662	168	-17 274	
Periodens resultat	30 818	9 157	2 400	8 132	-10 991	-14 623	-2 693	-20 175	
Resultat per aktie	23,86	7,05	1,79	6,05	- 8,18	-10,88	-2,00	-15,01	

FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL, KSEK

Januari – september 2005	Aktie- kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Ingående eget kapital	67 208	33 068	428 806	529 082
IFRS effekt		13219		13 219
Inlösen egna aktier	-3 608		-16 962	-20 570
Periodens omräkningsdifferenser		15	162	177
Utdelning			-20 163	-20 163
Förskjutning mellan fritt och bundet kapital		73 574	-73 574	-
Periodens resultat			42 375	42 375
Belopp vid periodens utgång	63 600	119 876	360 644	544 120

Akkumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgick vid periodens slut till 18 644 KSEK (18 467 KSEK per 31/12 2004)

Januari – september 2004	Aktie- kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Ingående eget kapital	67 208	38 830	460 390	566 428
Periodens omräkningsdifferenser		-2	3 016	3 014
Utdelning			-20 162	-20 162
Förskjutning mellan fritt och bundet kapital		-8 478	8 478	-
Periodens resultat			-28 307	-28 307
Belopp vid periodens utgång	67 208	30 350	423 415	520 973

Akkumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgick den 30 september 2004 18 490 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

Akkumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgick den 31 december 2004 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 – sept.	2004	2003	2002	2001	2000
Resultat efter finansiella poster	42 378	-17 274	327 343	-18 343	77 953	157 400
Periodens resultat	42 375	-20 175	299 731	-3 754	17 311	29 665

AKTIENS NYCKELTAL

Substansvärde per aktie, kr	427,77	403,45	421,56	223,31	233,61	219,41
Substansvärdets förändring,						
- exklusive utdelning	6,0 %	-4,3 %	88,8 %	-4,4 %	6,5 %	4,0 %
- inklusive utdelning	9,7 %	-0,7 %	92,1 %	-1,2 %	11,0 %	6,9 %
Eget kapital per aktie, kr	427,77	393,61	421,40	204,10	216,99	202,86
Resultat per aktie, kr						
- före utspädning	32,70	-15,01	222,99	-2,75	12,55	21,51
- efter utspädning	32,70	-15,01	222,99	-2,75	12,55	21,51
Kassaflöde per aktie, kr	-8,56	-231,32	275,09	-3,60	2,08	-26,62
Utdelning, kr	15,00	15,00	15,00	7,50	7,50	10,00
- varav extra utdelning	-	-	-	-	-	4,00
Direktavkastning	5,0 %	5,0 %	5,0 %	6,0 %	6,0 %	9,6 %
Antal aktier	1 271 994	1 344 169	1 344 169	1 344 169	1 379 019	1 379 019
Genomsnittligt antal aktier	1 296 052	1 344 169	1 344 169	1 367 402	1 379 019	1 379 019
Aktiekapital, KSEK	63 600	67 208	67 208	67 208	68 951	68 951
Eget kapital, KSEK	544 120	529 082	566 428	274 349	299 229	279 748
Substans, KSEK	544 120	542 301	566 647	300 171	322 154	302 577

AKTIEÄGARE OCH HANDEL I B-AKTIE

Antal aktieägare	702	675	646	702	687	620
Omsatt antal B-aktier	45 104	125 349	114 589	37 455	136 238	125 295
Omsättningshastighet B-aktien	3,5 %	9,3 %	8,6 %	2,7 %	9,9 %	9,1 %
Antal avslut i B-aktien	253	301	387	152	375	428
Börskurs vid periodens slut, kr	300,00	300,00	300,00	125,00	124,00	105,00
- förändring exklusive utdelning	0,0 %	0,0 %	140,0 %	0,8 %	18,1 %	3,4 %
- förändring inklusive utdelning	5,0 %	5,0 %	146,0 %	6,8 %	27,6 %	9,4 %
Högst betalt, kr	305,00	320,00	301,00	144,00	140,00	165,00
Lägst betalt, kr	268,00	260,00	121,00	98,00	95,00	100,00
Genomsnittskurs, B-aktien, kr	284,89	277,71	125,27	122,65	113,41	113,95
Substansrabatt	30 %	26 %	29 %	44 %	47 %	52 %
Börsvärde, MSEK	382	403	403	168	171	145

FÖRETAGETS NYCKELTAL

Avkastning på eget kapital	7,9 %	-3,7 %	71,3 %	-1,3 %	6,0 %	11,2 %
Avkastning på sysselsatt kapital	8,1 %	-1,0 %	37,2 %	-1,3 %	6,0 %	12,7 %
Soliditet	95,2 %	98,8 %	99,3 %	97,8 %	98,3 %	97,7 %
Skuldsättningsgrad	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,8 %	0,0 %	0,0 %
Kassalikviditet	2 077 %	8 170 %	13 480 %	6 673 %	5 611 %	4 320 %

Definitioner till nyckeltalen

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

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.*

Nyckeltalen för år 2005 har beräknats på antal aktier efter inlösen av 72 175 B-aktier i april 2005 trots att inlösen ej är formellt avslutad.

Stockholm den 26 oktober 2005

Claes Werkell
Verkställande direktör

Denna rapport har översiktligt granskats av bolagets revisorer.

AB Havsfrun

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