

HAVSFRUN

INVESTMENT AB

Q4  
2016

Bokslutskommuniké 1 januari - 31 december 2016

# Innehåll

Havsfrun i korthet.....	4	Kvartalsdata.....	10
Aktiv fondportfölj.....	4	Rapport över finansiell ställning.....	11
Verksamheten 1 januari – 31 december 2016.....	6	Rapport över förändring av eget kapital.....	12
Revisorsrapport.....	9	Värderingsteknik.....	12
Resultaträkning.....	10	Rapport över kassaflöde.....	13
Rapport över totalresultat.....	10		

## BOKSLUTSKOMMUNIKÉ 1 JANUARI - 31 DECEMBER 2016

Q4  
2016

### Delårsperioden 1 januari - 31 december 2016

- Substansvärdet per aktie, inklusive återlagd utdelning, minskade under år 2016 med 2,3 % (motsvarande period föregående år ökade 0,9 %)
- Den 31 december 2016 uppgick substansvärdet till 260,1 MSEK (284,9 MSEK), motsvarande 21,49 kr per aktie (23,53 kr per aktie)
- Resultatet för år 2016 uppgick till -6,6 MSEK (2,8 MSEK), motsvarande -0,54 kr per aktie (0,24 kr per aktie)
- Den 31 december 2016 var B-aktiens börskurs 19,80 kr (22,70 kr). B-aktiens totalavkastning under året uppgick till -6,2 % (16,3 %)
- Styrelsen föreslår att utdelning för år 2016 lämnas med 1,50 kr per aktie (1,50 kr per aktie), motsvarande en direktavkastning på 7,6 % (6,6 %)

### Fjärde kvartalet 1 oktober - 31 december 2016

- Substansvärdet per aktie ökade med 0,6 % (0,0 %).
- Koncernens resultat uppgick till 1,5 MSEK (-0,1 MSEK) motsvarande 0,12 kr per aktie (-0,01 kr per aktie)
- B-aktiens totalavkastning uppgick till -2,0 % (2,3 %)

# Havsfrun i korthet

## MÅLSÄTTNING

Havsfruns ultimata mål är att på lång sikt, netto efter omkostnader, uppnå samma förväntade höga avkastning som den globala aktiemarknaden har uppnått på mycket lång sikt, eller bättre, men med mindre värdefall och snabbare återhämtning.

## PLACERINGSSTRATEGI

Havsfrun förvaltar en globalt diversifierad multistrategiportfölj (Aktiv fondportfölj) bestående av hedgefonder vilka bolaget i samråd med sin rådgivare bedömt vara de främsta inom sin strategi. Portföljen skall av riskspridningsskäl normalt bestå av 10-15 noggrant utvalda hedgefonder inom huvudstrategierna Relativvärdestrategier, Aktiebaserade strategier, Händelsestyrda strategier och Makrobaserade strategier.

## Aktiv fondportfölj

### AVKASTNING

#### 1 januari – 31 december 2016

Aktiv fondportfölj<sup>1)</sup> avkastade 1,0 % under år 2016. Under motsvarande period minskade NHX Fund of Funds Index med 1,2 % och HFRI Fund of Funds Composite Index minskade med 0,5 %. Dessa index mäter avkastningen på fond av hedgefonder i Norden och globalt.

#### 1 januari 2010 – 31 december 2016

Aktiv fondportfölj<sup>1)</sup> har sedan 1 januari 2010 haft en effektiv årsavkastning på 5,9 %. Under motsvarande period har NHX Fund of Funds Index och HFRI Fund of Funds Composite Index haft en effektiv årsavkastning på 2,2 % resp. 2,9 %.

Standardavvikelsen på Aktiv fondportfölj har under perioden uppgått till 4,9 %, vilket ger en Sharpe kvot på 1,1 (ju större kvot desto bättre placeringsprestation). Sharpe kvoten har under motsvarande period för NHX Fund of Funds Index och HFRI Fund of Funds Index uppgått till 0,8 respektive 0,6.

### STRATEGIFÖRDELNING

Hedgefondmarknaden indelas ofta utifrån sitt sätt att arbeta i fyra huvudstrategier. Den största huvudstrategin i Aktiv fondportfölj var vid utgången av år 2016 Relativvärdestrategier

## INVESTERINGSPROCESS

Investeringsprocessen sker i nära samarbete med en väletablerad global rådgivare på hedgefonder. Rådgivaren bistår Havsfrun med fonddanalys och due diligence samt övervakar och analyserar löpande bolagets fondinnehav. Rådgivaren gör regelbundna platsbesök hos de enskilda fondinnehavaren.

## VALUTAHANTERING

Placeringar i utländsk valuta neutraliseras normalt genom valutaterminer, vilket medför att substansutvecklingen inte påverkas i någon väsentlig omfattning av valutakursförändringar.

(50 %) följt av Makrobaserade strategier (28 %), Aktiebaserade strategier (12 %) och Händelsestyrda strategier (6 %). Övriga strategier (4 %).

## PORTFÖLJINNEHAVEN

Den 31 december 2016 bestod portföljen av 12 hedgefonder vilka totalt uppgick till ett sammanlagt värde om 215,2 MSEK, motsvarande 82,7 % av Havsfruns substansvärde. Gemensamt för fonderna vilka bolaget investerar i är att de har uppvisat en lång och imponerande historisk avkastningsprestation, både i absoluta och relativa termer. Fonderna är väletablerade och välrenommerade och upprätthåller högsta industristandard, s.k. ”best practice”, vad gäller förvaltning och operationell verksamhet. De flesta av fonderna är för enskilda placerare svåråtkomliga att på egen hand investera i. Fonderna har ofta höga minimiinsättningar om 1-10 MUSD. En del är stängda och tar inte in nya placerare i fonden.

Exempel på fonder, vilka Havsfrun investerar i framgår av nedanstående tabell med bolagets för närvarande fem största fondinnehav. De fem största innehavens andel av Aktiv fondportfölj uppgick vid utgången av år 2016 till totalt 60,6 %, varav det största innehavet uppgick till 16,8 %.

5 största fonderna i Aktiv fondportfölj	Strategi	Huvudkontor	Andel av Aktiv fondportfölj
Millennium International, Ltd	Multi Strategy Diversified	USA	16,8 %
Citadel Kensington Global Strategies Fund, Ltd	Multi Strategy Diversified	USA	14,0 %
CQS Directional Opportunities Feeder Fund, Ltd	Multi Strategy Directional	UK	10,3 %
Carve 2	Multi Strategy Relative Value	Sverige	10,1 %
AHL Dimension (Cayman) Fund, Ltd	CTA	UK	9,4 %

<sup>1)</sup> Avkastning i SEK före bolagets omkostnader, exklusive resultatet från valutakurspåverkan på bolagets placeringar.

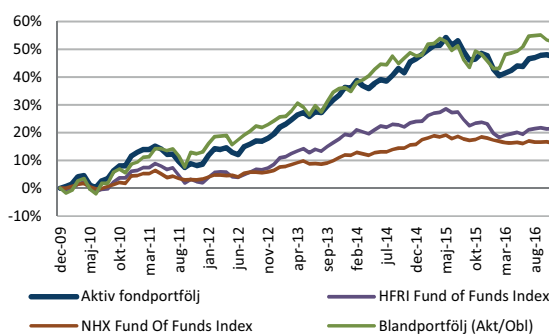
## AVKASTNING OCH RISKMÅTT FR.O.M. JANUARI 2010

*	Aktiv fondportfölj	HFRI Fund of Funds Index	NHX Fund Of Funds Index	MSCI AC World Index	Blandportfölj (Akt/Obl)	OMRX Treasury Bill Index	OMRX Treasury Bond Index
Avkastning december	1,1%	0,8%	0,3%	2,1%	0,8%	-0,1%	-0,4%
Avkastning 2016	1,0%	-0,5%	-1,2%	6,7%	5,6%	-0,6%	4,1%
Avkastning 6 månader	3,8%	2,6%	0,5%	5,9%	2,0%	-0,4%	-1,8%
Avkastning 12 månader	1,0%	-0,5%	-1,2%	6,7%	5,6%	-0,6%	4,1%
Effektiv årsavkastning 2 år	0,9%	-0,6%	0,4%	1,9%	2,1%	-0,5%	1,9%
Effektiv årsavkastning 3 år	3,1%	0,9%	1,4%	2,8%	4,2%	-0,1%	5,2%
Effektiv årsavkastning sedan januari 2010	5,9%	2,9%	2,2%	7,8%	6,4%	0,5%	4,2%
Standardavvikelse, %	4,9%	4,0%	2,3%	14,0%	6,3%	0,2%	4,5%
Sharpe kvot	1,1	0,6	0,8	0,5	0,9	0,0	0,8
Antal positiva månader, %	67%	64%	63%	60%	68%	71%	60%
Bästa månad	3,2%	2,4%	2,6%	10,9%	4,8%	0,2%	3,3%
Sämsta månad	-3,2%	-2,7%	-1,3%	-9,5%	-3,8%	-0,1%	-2,3%
Största värdefall	-8,9%	-8,0%	-3,2%	-19,8%	-7,0%	-1,0%	-5,4%
Korrelation mot MSCI AC World	0,73	0,84	0,50	1,00	0,95	-0,03	-0,46
Beta mot MSCI AC World	0,26	0,24	0,08	1,00	0,43	0,00	-0,15

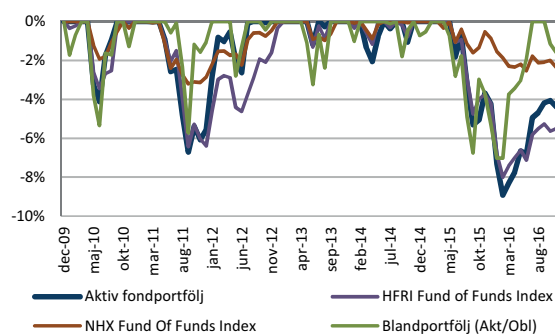
## MÅNDSAVKASTNING AKTIV FONDPORTFÖLJ

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	År
2016	-3,2%	-1,7%	0,7%	0,6%	1,2%	-0,2%	2,0%	0,3%	0,5%	0,1%	-0,3%	1,1%	1,0%
2015	1,0%	1,1%	1,0%	0,1%	1,9%	-1,8%	1,1%	-2,5%	-2,1%	0,3%	1,5%	-0,6%	0,7%
2014	-0,2%	2,0%	-1,3%	-0,7%	1,3%	1,0%	-0,4%	1,4%	1,7%	-1,1%	2,8%	0,8%	7,6%
2013	2,1%	0,9%	1,2%	1,4%	0,7%	-1,2%	1,4%	-0,3%	2,0%	1,6%	1,3%	2,0%	14,0%
2012	2,9%	2,1%	-0,2%	0,5%	-1,4%	-0,7%	2,6%	0,8%	1,0%	-0,1%	0,9%	1,3%	9,9%
2011	1,3%	0,8%	0,0%	1,1%	-0,9%	-1,7%	0,1%	-2,4%	-2,0%	1,4%	-0,7%	0,5%	-2,5%
2010	0,6%	1,0%	2,5%	0,4%	-3,2%	-0,9%	2,5%	0,8%	2,7%	1,6%	0,0%	3,2%	11,5%

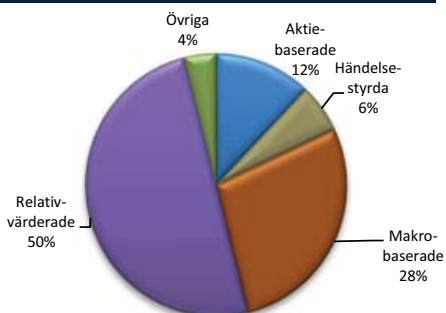
## ACKUMULERAD AVKASTNING



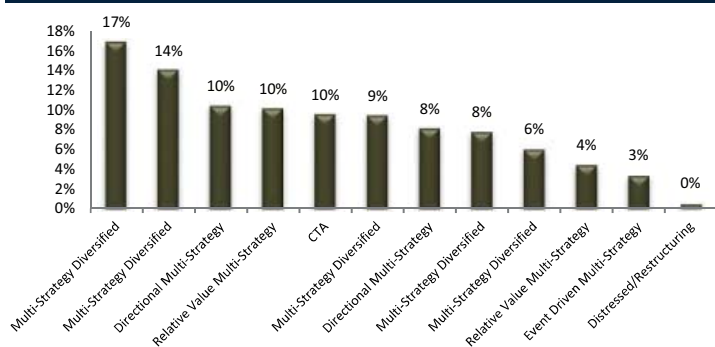
## HISTORISKA VÄRDEFALL



## STRATEGIFÖRDELNING AKTIV FONDPORTFÖLJ



## FONDINNEHAVENS STRATEGI OCH ANDEL AV AKTIV FONDPORTFÖLJ



\* **Aktiv fondportfölj** avkastning i SEK före bolagets omkostnader, exklusive resultatet från valutakurspåverkan på bolagets placeringar. För definitioner och begrepp, se Havsfruns hemsida, [www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se), eller i årsredovisningen 2015. **HFRI Fund of Funds Index** är ett globalt fond-av-hedgefondindex, **NHX Fund Of Funds Index** är ett nordiskt fond-av-hedgefondindex, **MSCI AC World Index** är ett globalt aktieindex, **Blandportfölj (Akt/Obl)** är ett likvägigt index med MSCI AC World Index och OMRX Treasury Bond Index, **OMRX Treasury Bill Index** är ett index för svenska statsskuldväxlar och **OMRX Treasury Bond Index** är ett index för svenska statsobligationer. Samtliga index redovisas av jämförelseskäl omräknat till SEK.

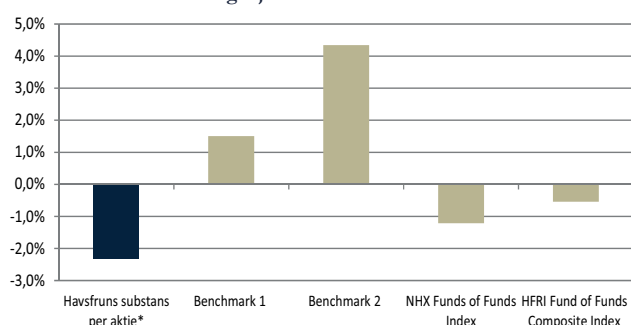
# Verksamheten 1 januari – 31 december 2016

## SUBSTANSVÄRDET

### 1 januari - 31 december 2016

Substansvärdet per aktie (justerat för återlagd utdelning) minskade med 2,3 % (motsvarande period föregående år ökade 0,9 %). Den 31 december 2016 beräknas det totala substansvärdet till 260,1 MSEK (284,9 MSEK) motsvarande 21,49 kr per aktie (23,53 kr per aktie). Utdelning för räkenskapsåret 2015 om 1,50 kr per aktie, sammanlagt 18,2 MSEK, utbetalades den 13 april 2016.

Avkastning 1 januari – 31 december 2016



\*Justerat för återlagd utdelning

### Q4 1 oktober – 31 december 2016

Substansvärdet per aktie ökade med 0,6 % (0,0 %) under det fjärde kvartalet. Koncernens resultat under perioden uppgick till 1,5 MSEK (-0,1 MSEK) motsvarande 0,12 kr per aktie (-0,01 kr per aktie). Under det fjärde kvartalet 2016 steg bolagets två benchmarks med 1,1 % respektive 0,8 %, NHX Fund of Funds Index var oförändrat och HFRI Fund of Funds Index steg 0,6 %. För flera avkastningsmått och statistik se Havsfruns substansvärderapport på [www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se), alternativt kontakta bolaget.

## INVESTERINGSPORTFÖLJEN

### Aktiv fondportfölj

Den 31 december 2016 uppgick Aktiv fondportfölj till ett värde om 215,2 MSEK, motsvarande 82,7 % av det totala substansvärdet. Läs mer om Aktiv fondportfölj på sidorna 4 och 5.

### Fonder under avveckling<sup>2)</sup>

Den 31 december 2016 uppgick de fonder som är under avveckling (Avvecklingsportföljen) till ett beräknat värde om 9,5 MSEK, motsvarande 3,6 % av det totala substansvärdet.

## BÖRSKURS

B-aktiens totalavkastning under år 2016 uppgick till -6,2% (16,3 %). Den 31 december 2016 var börskursen på Havsfruns B-aktie 19,80 kr (22,70 kr). B-aktien värderades på balansdagen med en rabatt om 8 % (4 %) i förhållande till substansvärdet.

## VALUTAEXPONERING

Placeringar i utländsk valuta neutraliseras normalt genom valutaterminer, vilket medför att substansutvecklingen inte påverkas i någon väsentlig omfattning av valutakursförändringar. Under rådande osäkra marknadsläge har dock bolaget beslutat att i händelse av en stark US-dollarutveckling successivt minska valutaneutraliseringen på bolagets US-dollarplaceringar. Detta kan komma att innebära såväl vinster som förluster på US-dollarplaceringarna. Havsfrun hade per 31 december 2016 placeringar och fordringar i USD om ca 24 MUSD varav samtliga var neutraliserade genom valutaterminer.

## KONCERNENS RESULTAT

Koncernens resultat för år 2016 uppgick till -6,6 MSEK (2,8 MSEK) motsvarande -0,54 kr per aktie (0,24 kr per aktie).

## FINANSIELL STÄLLNING & INVESTERINGAR

Den 31 december 2016 uppgick likvida medel (kassa och bank) i koncernen till 2,7 MSEK (1,7 MSEK) och soliditeten var 92,6 % (99,1 %). Skuldsättningsgraden var per den 31 december 2016 1,1 % (-). Koncernen hade en balansomslutning per 31 december 2016 om 280,9 MSEK (287,4 MSEK), varav eget kapital uppgick till 260,1 MSEK (284,9 MSEK). Koncernen hade vid utgången av året en checkräkningskredit om 100 MSEK (100 MSEK), varav utnyttjat 5,6 MSEK (-). Under året investerades i maskiner och inventarier sammanlagt 0 KSEK (0 KSEK).

## RISKBESKRIVNING

Bolagets väsentliga risker beskrivs i årsredovisningen 2015 på sidorna 10-11 och 40-43. Inga väsentliga förändringar har uppstått därefter.

## TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Utöver de transaktioner i form av ersättningar och löner till styrelsen och ledande befattningshavare har inga transaktioner med närstående skett.

## VÄRDET AV SYNTETISKA OPTIONER

Per den 31 december 2016 har bolaget inga utestående syntetiska optioner utställda. Inga syntetiska optioner har lösts vare sig kontant eller mot betalning i form av nyemitterade B-aktier i bolaget.

## HÄNDELSER EFTER RAPPORTERINGS-PERIODENS UTGÅNG

Substansvärdet per aktie, justerat för återlagd utdelning, minskade med 0,6 % under januari. Beräknat substansvärde per aktie den 31 januari 2017 uppgick till 21,35 kr och det totala substansvärdet till 258,5 MSEK.

<sup>2)</sup> För mer information om bolagets Avvecklingsportfölj se under rubriken Värderingsteknik på sid 12.

**FEM ÅR I SAMMANDRAG**

<b>KONCERNEN, KSEK</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
	<b>1/1-31/12</b>	<b>1/1-31/12</b>	<b>1/1-31/12</b>	<b>1/1-31/12</b>	<b>1/1-31/12</b>
Resultat från förvaltningsverksamheten	4 786	14 151	25 213	36 113	17 230
Resultat efter finansiella poster	-6 597	2 849	14 239	25 776	8 309
Årets resultat	-6 597	2 849	14 239	25 776	8 295

**AKTIENS NYCKELTAL**

Substansvärde per aktie, kr	21,49	23,53	24,80	25,12	24,49
Substansvärdets förändring:					
- ej återlagd utdelning	-8,7 %	-5,1 %	-1,3 %	2,6 %	-3,2 %
- återlagd utdelning	-2,3 %	0,9 %	4,7 %	8,7 %	2,7 %
Resultat per aktie, kr	-0,54	0,24	1,18	2,13	0,69
Kassaflöde per aktie, kr	0,08	0,00	-0,25	-0,17	-3,05
Utdelning, kr	1,50*	1,50	1,50	1,50	1,50
Direktavkastning	7,6 %	6,6 %	7,2 %	8,5 %	10,0 %
Antal aktier	12 105 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940
Genomsnittligt antal aktier	12 105 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940
Aktiekapital, KSEK	60 530	60 530	60 530	60 530	60 530
Totalt substansvärde, KSEK	260 112	284 868	300 178	304 098	296 481

**AKTIEÄGARE & HANDEL I B-AKTIE**

Antal aktieägare	2 040	1 806	1 662	1 519	1 511
Omsatt antal B-aktier	1 504 009	1 416 368	1 368 923	1 183 800	726 743
Omsättningshastighet B-aktien	12,4 %	11,7 %	11,3 %	9,8 %	6,0 %
Antal avslut i B-aktien	3 835	2 799	2 078	1 366	952
B-aktiens börskurs vid årets slut, kr	19,80	22,70	20,80	17,70	15,00
B-aktiens förändring:					
- ej återlagd utdelning	-12,8 %	9,1 %	17,5 %	18,0 %	3,8 %
- återlagd utdelning	-6,2 %	16,3 %	26,0 %	28,0 %	14,2 %
Årets högsta kurs, B-aktien, kr	24,20	27,00	22,30	18,50	17,00
Årets lägsta kurs, B-aktien, kr	18,50	19,80	18,00	15,10	13,50
Genomsnittskurs, B-aktien, kr	20,97	22,04	19,96	16,79	14,75
Substansrabatt	8 %	4 %	16 %	30 %	39 %
Börsvärde, MSEK	240	275	252	214	182

**BOLAGETS NYCKELTAL**

Avkastning på eget kapital	-2,5 %	1,0 %	4,9 %	8,6 %	2,8 %
Avkastning på sysselsatt kapital	-2,2 %	1,1 %	5,0 %	7,9 %	2,1 %
Soliditet	92,6 %	99,1 %	91,7 %	98,8 %	92,6 %
Skuldsättningsgrad	1,1 %	-	2,9 %	-	5,0 %
Kassalikviditet	1 350 %	11 564 %	1 202 %	8 140 %	1 358 %

\* Styrelsens förslag till utdelning

För definitioner till nyckeltal se Havsfruns årsredovisning 2015 sid 47 eller på bolagets hemsida [www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se)

## REDOVISNINGSPRINCIPER

Havsfruns koncernredovisning för verksamhetsåret 2016 har, liksom årsbokslutet för 2015, upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS), sådana de antagits av EU. Denna delårsrapport för koncernen har upprättats enligt IAS 34 Delårsrapportering och tillämpliga bestämmelser i årsredovisningslagen.

De finansiella rapporterna för moderbolaget Havsfrun Investment AB har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen samt rekommendationen RFR2 Redovisning för juridiska personer och uttalanden utgivna av Rådet för finansiell rapportering. Tillämpade redovisningsprinciper och beräkningsgrunder är oförändrade från dem som tillämpades vid upprättandet av års- och koncernredovisning för räkenskapsåret 2015.

### Nya redovisningsprinciper 2017 och framåt

Nya eller ändrade standarder och tolkningsuttalanden som blir tillämpliga från och med räkenskapsåret 2017 och framåt planeras inte att förtidstillämpas. Ytterligare information gällande redovisningsstandarder återfinns i motsvarande avsnitt i Havsfruns årsredovisning 2015.

### Esmas riktlinjer för alternativa nyckeltal.

Från och med den 3 juli 2016 tillämpar Havsfrun de av Esmas utgivna riktlinjerna för alternativa nyckeltal. Med alternativa nyckeltal avses finansiella mått över historisk eller framtida resultatutveckling, finansiell ställning, finansiellt resultat eller kassaflöden som inte definieras eller anges i tillämpliga regler för finansiell rapportering och som är centrala för förståelsen och utvärderingen av Havsfruns verksamhet.

Havsfrun lämnar definitioner på samtliga använda nyckeltal och alternativa nyckeltal på [www.havsfrun.se/definitioner-till-nyckeltal](http://www.havsfrun.se/definitioner-till-nyckeltal)

Styrelsen försäkrar att delårsrapporten ger en rättvisande översikt av koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 22 februari 2017

**Olle G P Isaksson**  
Ordförande

**Håkan Gartell**  
Ledamot

**Minna Smedsten**  
Ledamot

**Claes Werkell**  
Ledamot och VD

## UTDELNINGSPOLICY OCH PROGNOIS

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 2017, men har som mål att lämna utdelning i enlighet med utdelningspolicyn.

## FÖRSLAGEN UTDELNING

Till årsstämman förfogande står moderbolagets fria egna kapital om 166 514 387 kr. Styrelsen förestår att det till aktieägarna utdelas 1,50 kr per aktie (1,50), sammanlagt 18 158 910 kr och att i ny räkning överförs 148 355 477 kr.

## KOMMANDE RAPPORTTILLFÄLLEN ÅR 2017

- Årsredovisning 2016: Publiceras under vecka 10
- Delårsrapport 1 januari – 31 mars 2017: 20 april 2017
- Delårsrapport 1 januari – 30 juni 2017: 23 augusti 2017
- Delårsrapport 1 januari – 30 september 2017: 25 oktober 2017
- Substansvärderapport lämnas månadsvis till börsen och media.

All information som publicerats av Havsfrun finns på [www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se).

## ÅRSSTÄMMA 2017

Årsstämma 2017 hålls onsdagen den 5 april 2017 kl 13.30 hos Mannheimer Swartling Advokatbyrå, Hörsalen, Norrlandsgatan 21, Stockholm.

Årsredovisning och styrelsens fullständiga förslag till årsstämman kommer att hållas tillgängliga hos bolaget senast tre veckor före stämman på bolagets adress och på hemsidan [www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se) samt kan även beställas per telefon 08-506 777 00.



# Revisorsrapport

Revisorsrapport över översiktlig granskning av finansiell delårsinformation (delårsrapport) upprättad i enlighet med IAS 34 och 9 kap. årsredovisningslagen (1995:1554)

## TILL STYRELSEN I HAVSFRUN INVESTMENT AB

### Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för Havsfrun Investment AB (org. nr. 556311-5939) per 31 december 2016 och den tremånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

### Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisionssed i övrigt har.

De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

### Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen.

Stockholm den 22 februari 2017

BDO Mälardalen AB

**Johan Pharmanson**  
Auktoriserad revisor



# Resultaträkning

KONCERNEN, KSEK	2016	2015	2016	2015
	1/10-31/12	1/10-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12
Värdepappersförvaltningens resultat	4 224	2 678	4 268	13 197
Nedskrivning/reversering av nedskrivningar av avvecklingsportföljen	247	55	518	954
<b>Resultat från förvaltningsverksamheten</b>	<b>4 471</b>	<b>2 733</b>	<b>4 786</b>	<b>14 151</b>
Administrationsomkostnader och avskrivningar	-2 843	-2 710	-10 772	-10 693
<b>Rörelseresultat</b>	<b>1 628</b>	<b>23</b>	<b>-5 986</b>	<b>3 458</b>
<b>Resultat från finansiella poster</b>				
Ränteintäkter	12	4	12	4
Räntekostnader	-151	-126	-623	-613
<b>Finansnetto</b>	<b>-139</b>	<b>-122</b>	<b>-611</b>	<b>-609</b>
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>1 489</b>	<b>-99</b>	<b>-6 597</b>	<b>2 849</b>
Skatt på periodens resultat	0	0	0	0
<b>Periodens resultat</b>	<b>1 489</b>	<b>-99</b>	<b>-6 597</b>	<b>2 849</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare	1 489	-99	-6 597	2 849
Resultat per aktie före och efter utspädning, kr	0,12	-0,01	-0,54	0,24
Antal aktier i genomsnitt	12 105 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940

## Rapport över totalresultat

KONCERNEN, KSEK	2016	2015	2016	2015
	1/10-31/12	1/10-31/12	1/1-31/12	1/1-31/12
<b>Periodens resultat</b>	<b>1 489</b>	<b>-99</b>	<b>-6 597</b>	<b>2 849</b>
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen	-	-	-	-
Poster som inte ska återföras i resultaträkningen	-	-	-	-
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>1 489</b>	<b>-99</b>	<b>-6 597</b>	<b>2 849</b>
<b>Periodens totalresultat hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>	<b>1 489</b>	<b>-99</b>	<b>-6 597</b>	<b>2 849</b>

## Kvartalsdata

KONCERNEN, KSEK	2016				2015			
	IV	III	II	I	IV	III	II	I
Resultat från förvaltningsverksamheten	4 471	5 332	6 457	-11 474	2 733	-9 303	-3 994	24 715
Resultat efter finansiella poster	1 489	2 650	3 524	-14 260	-99	-12 040	-6 815	21 803
Periodens resultat	1 489	2 650	3 524	-14 260	-99	-12 040	-6 815	21 803
Resultat per aktie, kr	0,12	0,22	0,29	-1,18	-0,01	-0,99	-0,56	1,80

# Rapport över finansiell ställning

KONCERNEN, KSEK	2016-12-31	2015-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>		
<b>Anläggningstillgångar</b>		
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>		
Inventarier	0	0
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>		
Övriga kortfristiga fordringar	52 684	245
Skattefordringar	217	328
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	452	433
	53 353	1 006
<b>Finansiella omsättningstillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</b>		
Valutaterminer	166	3 111
Kortfristiga placeringar	224 669	281 520
	224 835	284 631
Kassa och bank	2 729	1 716
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>280 917</b>	<b>287 353</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>280 917</b>	<b>287 353</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		
<b>Eget kapital</b>		
Aktiekapital	60 530	60 530
Övrigt tillskjutet kapital	16 150	16 150
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat	183 432	208 188
<b>Summa eget kapital</b>	<b>260 112</b>	<b>284 868</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>		
Valutaterminer	13 556	878
Skulder till kreditinstitut, räntebärande	5 557	0
Leverantörsskulder	282	286
Övriga skulder	222	210
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 188	1 111
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>20 805</b>	<b>2 485</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>280 917</b>	<b>287 353</b>
Ställda pantar, ansvarsförbindelser och åtaganden*		

\* Moderbolaget borgar för dotterbolaget gällande möjlig checkräkningskredit m.m. om 100 MSEK (100 MSEK)

# Rapport över förändring i eget kapital

KONCERNEN, KSEK	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Summa
<b>Ingående eget kapital 1/1 2015</b>	<b>60 530</b>	<b>16 150</b>	<b>223 498</b>	<b>300 178</b>
Årets resultat	-	-	2 849	2 849
<b>Årets totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 849</b>	<b>2 849</b>
Utdelning till aktieägare	-	-	-18 159	-18 159
<b>Utgående eget kapital 31/12 2015</b>	<b>60 530</b>	<b>16 150</b>	<b>208 188</b>	<b>284 868</b>
<b>Ingående eget kapital 1/1 2016</b>	<b>60 530</b>	<b>16 150</b>	<b>208 188</b>	<b>284 868</b>
Årets resultat	-	-	-6 597	-6 597
<b>Årets totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-6 597</b>	<b>-6 597</b>
Utdelning till aktieägare	-	-	-18 159	-18 159
<b>Utgående eget kapital 31/12 2016</b>	<b>60 530</b>	<b>16 150</b>	<b>183 432</b>	<b>260 112</b>

## Värderingsteknik

MSEK	31/12 2016			31/12 2015		
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Kortfristiga placeringar	215,2*	9,5**	-	270,7*	10,8**	-
Övriga kortfristiga fordringar	52,7***	-	-	0,2***	-	-
Valutaterminer	-13,4	-	-	2,2	-	-
<b>Summa</b>	<b>254,5</b>	<b>9,5</b>	<b>-</b>	<b>273,1</b>	<b>10,8</b>	<b>-</b>

\*Aktiv fondportfölj, \*\*fonder under avveckling (Avvecklingsportföljen)<sup>4)</sup> \*\*\*fordringar på avyttrade finansiella placeringar

### Nivå 1

Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder. Dess priser grundas på indata från fonderna i investeringsportföljen och dess reviderade värden, dvs indata som är observerbara.

### Nivå 2

Andra indata än noterade priser som ingår i Nivå 1 som är observerbara för tillgången eller skulden antingen direkt (det vill säga som priser) eller indirekt (det vill säga härledda från priser). Dock har tillgångar i värderingsnivå 2, "fonder med ansträngd likviditetsrisk där prognostiserade utbetalningar utföts", en försiktigare bedömning skett av värdena, utifrån erfarenheter av

historiska prognoser. Havsfrun gör därför individuella bedömningar på dessa illikvida poster och redovisar dessa till ett lägre värde än den observerade indatan, då fonderna historiskt har justerat med prognoserna avseende att honorera utbetalningarna. Grunden har varit en försiktig bedömning av observerbara indata för värderingsnivå 2, då fonderna ej kunnat honorera dessa indata vid senare tillfällen. För ytterligare redogörelse om fonder under avveckling se fotnot 4 nedan.

### Nivå 3

Indata för tillgången eller skulden som inte bygger på observerbara marknadsdata (inte observerbara indata).

<sup>4)</sup> Fonder under avveckling (Avvecklingsportföljen) är de fonder till vilka Havsfrun anmält krav på utträde främst under år 2008 men trots stipulerad anmälan och rätt till utträde har dessa fonder ännu inte haft tillräckligt god likviditet för att lösa ut Havsfrun. Innehaven i dessa fonder är illikvida och utträden kan bara effektueras successivt i takt med att underliggande tillgångar likvideras. Havsfrun erhåller månadsvis bekräftade eller beräknade värden från samtliga fonder i Avvecklingsportföljen enligt för fonderna föreskrivna regelverk, dvs. US GAAP eller IFRS. Havsfrun uppskattar förväntat värde ifall sådant ej inkommit vid rapporttillfälle. Sålunda värderad skulle Avvecklingsportföljens värde per den 31 december 2016 vara 10,7 MSEK. Av Avvecklingsportföljens värde var vid utgången av året 0,1 MSEK av fondbolagen bekräftade värden, 8,3 MSEK var av fondbolagen beräknade värden och 2,3 MSEK var av bolaget beräknade värden. Havsfrun har emellertid också en självständig bedömningsplikt enligt föreskrifterna i IFRS-reglerna, och har i dagens osäkra marknadsläge därvid självständigt bedömt det samlade marknadsvärdet på Avvecklingsportföljen till 9,5 MSEK (motsvarande 3,6 % av det totala substansvärdet) per den 31 december 2016. Detta bedömda marknadsvärde baseras på en nedskrivning av Avvecklingsportföljens framtida värde diskonterat till en nusumma. Nedskrivningen motsvarar en av Havsfrun uppskattad framtida årlig avkastning om för närvarande -6,1 % fram till respektive fonds förväntade utbetalningstillfälle. Denna procentsats utgör Avvecklingsportföljens historiska (negativa) avkastning sedan 2008. Det förväntade framtida värdet diskonteras därefter med en diskonteringsränta motsvarande räntan för svenska statsobligationer med likadan löptid med ett påslag om 2 procentenheter. Detta innebär en nedskrivning om 1,3 MSEK per den 31 december 2016, vilken är bokförd under kortfristiga placeringar. Resultatpåverkande del för verksamhetsåret 2016 om 0,5 MSEK är bokförd under resultat från förvaltningsverksamheten. Avvecklingsportföljen ökade med 16,2 % under verksamhetsåret 2016. I årsredovisningen för år 2015 uppskattade bolaget att Avvecklingsportföljen genom återbetalning av fonderna skall minska med 5,6 MSEK år 2016. Under året erhöll bolaget totalt återbetalningar om 4,0 MSEK. Bolaget uppskattar inför 2017 att Avvecklingsportföljen genom återbetalning av fonderna skall minska med 1,4 MSEK.

# Rapport över kassaflöde

KONCERNEN, KSEK	2016 1/10-31/12	2015 1/10-31/12	2016 1/1-31/12	2015 1/1-31/12
<b>Den löpande verksamheten</b>				
Rörelseresultat	1 628	23	-5 986	3 458
<b>Justering för poster som inte ingår i kassaflödet</b>				
Ökning (-)/minskning (+) av valutaterminer (tillgångar)	-166	-2 277	2 945	-3 111
Ökning (+)/minskning (-) av valutaterminer (skulder)	6 117	- 219	12 678	-14 325
Värdetförändring kortfristiga placeringar	3 574	-3 154	7 658	-10 318
Övriga justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	0	0	0	0
	11 153	-5 627	17 295	-24 296
Erhållna räntor	12	4	12	4
Erlagda räntor	-151	-126	-623	-613
Betald skatt	177	66	111	6
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet</b>	<b>11 191</b>	<b>-5 683</b>	<b>16 795</b>	<b>-24 899</b>
<b>Förändringar i rörelsekapitalet</b>				
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	-36 458	1 080	-52 458	15 283
Ökning (-)/minskning (+) av kortfristiga placeringar	33 934	4 616	49 193	38 159
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	64	86	85	125
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristig upplåning	-8 175	-754	5 557	-10 560
	-10 635	5 028	2 377	43 007
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>556</b>	<b>-655</b>	<b>19 172</b>	<b>18 108</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>				
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	-	-	-	-
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>				
Inlösen av egna aktier	-	-	-	-
Utbetald utdelning	-	-	-18 159	-18 159
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-18 159</b>	<b>-18 159</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>556</b>	<b>-655</b>	<b>1 013</b>	<b>-51</b>
Likvida medel vid periodens början	2 173	2 371	1 716	1 767
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>2 729</b>	<b>1 716</b>	<b>2 729</b>	<b>1 716</b>

STRANDVÄGEN 1 SE-114 51 STOCKHOLM SVERIGE  
ORG.NR. 556311-5939 STYRELSENS SÄTE STOCKHOLM  
TEL +46 8 506 777 00 FAX +46 8 506 777 99  
[WWW.HAVSFRUN.SE](http://WWW.HAVSFRUN.SE)