

AB HAVSFRUN

Bokslutskommuniké

2003

Den 31 december 2003 var substansvärdet 422 kr per aktie

Vid föregående årsskifte var substansvärdet 223 kr per aktie

Resultatet för år 2003 blev 299,7 MSEK, motsvarande 222,99 kr per aktie

År 2002 uppgick resultatet till -3,8 MSEK, motsvarande -2,75 kr per aktie

Substansvärdet ökade under 2003 med 92,1 %, lämnad utdelning beaktad.

SAX-index ökade under samma period med 29,8 %

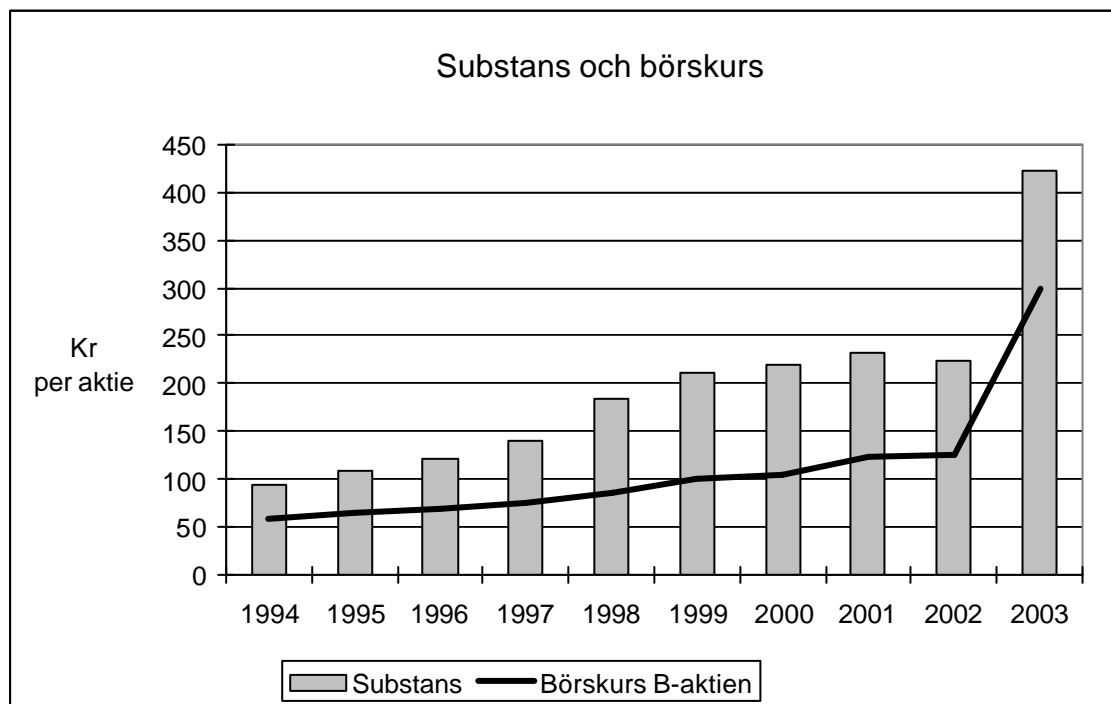
Under 2002 minskade substansvärdet med 1,2 %, lämnad utdelning beaktad, medan SAX-index sjönk med 37,4 %

Den 29 september 2003 såldes samtliga aktier i dotterföretaget Norvestia

Abp för 62,6 MEURO

Styrelsen föreslår att utdelning lämnas med 15 kr per aktie

För år 2002 lämnades utdelning med 7,50 kr per aktie



Verksamheten 2003

Verksamhetens inriktning

AB Havsfruns affärsidé är att, direkt eller indirekt genom annat bolag, köpa och sälja samt äga och förvalta fastigheter samt aktier och andra finansiella instrument.

Försäljning av Norvestia-aktierna

Koncernens placeringsverksamhet bedrevs fram till september 2003 huvudsakligen i de finska börsnoterade dotterbolagen Norvestia och Neomarkka. Den 29 september 2003 överläts koncernens samtliga aktier i dotterbolaget Norvestia Apb till Kaupthing Bunadarbanki hf., en nordisk investmentbank noterad på Islands fondbörs och på Stockholmsbörsen. Överlåtelsen godkändes i enlighet med försäljningsvillkoren vid en extra bolagsstämma i AB Havsfrun den 16 oktober 2003.

Överlåtelsen omfattade 300 000 A-aktier och 1 249 617 B-aktier, i Norvestia Abp, motsvarande 54,44 % av rösterna och 30,35 % av kapitalet. Köpeskillingen erlades i form av Kaupthing-aktier, vilka realiserades den 19 december 2003 för 62,6 MEURO. Kaupthing Bunadarbanki hf. och Havsfrun har därmed fullgjort sina förpliktelser avseende försäljningen av Norvestia-aktierna.

Försäljningen av Norvestia-aktierna gav ett stort och plötsligt utslag i det synliga resultatet vid ett enstaka tillfälle, men egentligen hade den underliggande strategiska värdeuppbbyggnaden pågått under cirka fem år. Försäljningen av Norvestia-aktierna utlöser ingen skatt.

Verksamheten koncentreras till Sverige

För Havsfrun innebär försäljningen en betydande förändring i och med att den väl fungerande kärnan i den operativa verksamheten har avyttrats. Uppbyggnaden av en ny, men något mindre, organisation och koncentration av affärsverksamheten till Sverige är i full gång med flera nya anställningar av personal i dotterbolaget Havsfrun Capital AB (tidigare Stockbox Holdings AB). Placeringsverksamheten i Havsfrun Capital AB påbörjades under november 2003 och vid årsskiftet hade beslut fattats om placeringar uppgående till 205 MSEK.

Verksamheten kommer även fortsättningsvis att drivas väsentligen med generellt sett samma inriktning och riskfördelning som hitintills, inledningsvis med placeringar främst i nordiska börsnoterade aktier, aktiefonder, hedgefonder och fastigheter samt på penningmarknaden, men efterhand sannolikt med starkt ökande andel utomnordiska inslag. Den relativt försiktiga, analytiska och värdeinriktade strategin med fokus på absolut avkastning fortsätter, men utvecklas och anpassas efter ledningens

bedömningar och ändrade förhållanden. Målet att med begränsad risk nå bra substansstillväxt, avkastning, utdelning och kursutveckling ligger fast.

I slutet av januari 2004 utdelades, 60,5 MEURO från Havsfrun S.A. till Havsfrun Capital AB och AB Havsfrun för att användas i verksamheten i Sverige.

Substans och börskurs

Den 31 december 2003 uppgick Havsfruns substansvärde till 421,56 kr per aktie (223,31 kr per aktie samma tid föregående år). Inklusivt lämnad utdelning om 7,50 kr (7,50 kr per aktie ökade substansvärdet med 92,1 % (minskade med 1,2 %). Huvudorsaken till den kraftiga substansökningen år 2003 är resultatet från försäljningen av Norvestia-aktierna.

Sedan den 1 januari 1995 har substansvärdet efter skatt, men justerat för återinvesterad utdelning, ökat med drygt 20 % effektivt per år. Under motsvarande period har SBX-index (SAX-index justerat för utdelning) ökat med 11,1 %.

Den 31 december 2003 var börskursen på Havsfruns B-aktie 300,00 kr per aktie (125,00), vilket är en ökning med 140 % (0,8 %) från föregående års slut. Sedan januari 1995 har börskursen på Havsfruns B-aktie ökat med 363 %.

Aktiemarknaderna

Efter tre år med stora kursnedgångar och en dålig inledning på året vände kursutvecklingen kraftigt uppåt under våren 2003 på många av världens börser. Redan före sommaren hade många börser återhämtat hela årets inledande nedgång och den gymnasamma utvecklingen fortsatte under resten av året, ledd av de amerikanska börserna. Stockholmsbörsens SAX-index steg under 2003 med 29,8 %, OBX-index i Norge med 41,2 %, DAX-index i Tyskland med 37,1 %, Nikkei i Japan med 24,4 %, samt Nasdaq och S&P 500-index i USA med 50,0 % respektive 26,4 %. Finlands Hex-generalindex utvecklades sämre än genomsnittet och steg med endast 4,4 %. Sammantalet har börsåret varit mycket starkt.

Kursnivån globalt var vid ingången av 2004 värderingsmässigt i hög grad normaliserad, dock med vissa inslag av hög värdering. Prissättningen förefaller därtill betydligt mer homogen än under de närmast föregående åren. Prissplittringen mellan å ena sidan fundamentalt dyra aktier och å andra sidan fundamentalt billiga aktier är till stor del eliminerad.

Utsikterna för resten av 2004 är svårbedömda. Man kan varken utesluta fortsatt uppgång på underlag av förbättrade konjunkturer, stillastående kurser eller rent av bakslag. Konjunkturen må globalt visa en hel del tecken på positiv utveckling, men den amerikanska dollarn är för närvarande lägre värderad än på länge, särskilt i förhållande till Euron, som å andra sidan tycks högre värderad än på länge. Starka globala intressen drar åt olika håll och utvecklingen av valutamarknaden är svårbedömd, vilket kan inverka rejält på tillväxten och därmed på börsutvecklingen. Därtill kastar kraftiga inhemska amerikanska ekonomiska obalanser en ganska hotfull skugga över den kommande konjunktur- och börsutvecklingen, vilket kan komma att få stor betydelse, särskilt i negativ riktning

Resultatutveckling

Koncernens omsättning som huvudsakligen består av försäljningar av värdepapper, mottagna utdelningar och räntintäkter uppgick till 198,2 MSEK (411,5), vilket är en minskning med 51,8 %. En orsak till den minskade omsättningen är att Norvestia ingick i koncernen under endast nio månader år 2003 jämfört med 12 månader år 2002. Det senaste kvartalets omsättning blev 11,2 MSEK (99,1).

Årets resultat blev 299,7 MSEK (-3,8) motsvarande 222,99 kr per aktie (-2,75). Resultatet för det senaste kvartalet uppgick till -3,1 MSEK (5,3) motsvarande -2,33 kr per aktie (3,91).

Norvestias resultat för perioden januari – september 2003 ingick i Havsfrun-koncernens resultat 2003 med 6,3 MSEK (-1,1 januari – december 2002).

Baserat på nettotillgångarna i Havsfrun S.A. den 1 januari 2004 beräknas Net Wealth Tax om uppskattningsvis 0,3 MEURO att påföras bolaget under år 2004.

Moderbolagets omsättning från årets början uppgick till 0,6 MSEK (1,0). Resultatet för år 2003 blev 8,2 MSEK (37,6) motsvarande 6,12 kr per aktie (27,47). I moderbolagets resultat ingår utdelningar från dotterbolag med 15,2 MSEK (42,4).

Moderbolagets omsättning det senaste kvartalet uppgick till 0,0 MSEK (1,0) och det senaste kvartalets resultat blev -2,2 MSEK (-0,6), vilket motsvarar -1,62 kr per aktie (-0,45).

Skattetvister

AB Havsfrun och det helägda dotterbolaget Havsfrun Capital AB (fd Stockbox Holdings AB) har, såsom meddelats i tidigare årsredovisningar, pågående skatteprocesser avseende taxeringarna 1999, 2000, 2001, 2002 och 2003. Tvisterna avser ifrågasatta avdrag vid 1999 och 2000 års taxeringar, vilket påverkar också efterföljande taxeringar. Bo-

lagen hävdar på goda grunder rätten till avdrag. Länsrättens domar har gått emot bolagen men ärendena har överklagats till Kammarrätten för avgörande. Bolagen förväntar sig där bifall. Skatteverket har till följd av tvisternas invecklade karaktär medgivit anstånd med inbetalning av skatt tills slutliga avgörandet fallit.

Likviditet och soliditet

Vid årsskiftet uppgick koncernens likvida medel till 388,6 MSEK (21,7) och soliditeten var 99,3 % (97,8 %). Det egna kapitalet uppgick till 421,40 kr per aktie (204,10).

Moderbolagets likvida medel uppgick den 31 december 2003 till 9,8 MSEK (8,3) och soliditeten var 99,2 % (98,4 %). Moderbolagets eget kapital uppgick vid samma tidpunkt till 136,50 kr per aktie (137,89).

Investeringar

Under år 2003 gjordes i koncernen investeringar i maskiner och inventarier om sammanlagt 0,1 MSEK (0,1) varav i moderbolaget 0,1 MSEK (0,1).

Utdelningspolicy

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

Framtidsutsikter

Havsfruns omvärldsbedömning har på olika sätt belysts ovan, men kan här i korthet sammanfattas med att styrelsen nu har en mer positiv uppfattning om konjunkturutvecklingen än för ett år sedan. Samtidigt bedöms att marknaden redan i hög grad har diskonterat konjunkturförbättringen i aktiekurserna. Penningmarknadsplaceringar avkastar för närvarande utomordentligt lite och är därför inget egentligt alternativ till aktier. Styrelsen gör därför bedömningen att 2004 års placeringar i huvudsak torde komma att bestå av starkt selekterade aktier och instrument relaterade till aktier.

Målet att med begränsad risk nå bra substansstillväxt, avkastning, utdelning och kursutveckling ligger fast. Det finns idag ingen känd anledning att förmoda annat än att bolaget på sikt har goda möjligheter att förverkliga denna ambition, även om graden av måluppfyllelse givetvis är svår att förutspå. Dock bör man trots senaste tidens starka börsuppgång bemärka att avkastningen på aktieplaceringar ofta relaterar starkt till den riskfria räntan. Denna är för närvarande historiskt sett mycket låg, vilket bör ses som en förvarning om att det kan bli svårt eller rent av nästan omöjligt att på sikt uppnå samma höga procentuella avkastning som genomsnittligt under de föregående nio åren.

Prognos

Havsfrun lämnar inte någon resultatprognos för 2004, men har för övrigt ändå som mål att i enlighet med utdelningspolicyn lämna en jämn och stabil utdelning som långsiktigt och genomsnittligt följer substansutvecklingen.

Utdelning

Styrelsen och verkställande direktören föreslår en utdelning om 15,00 kr per aktie (7,50).

Årsredovisning och bolagsstämma

Årsredovisningen distribueras i början av mars och kommer att sändas till aktieägarna med post. Årsredovisningen kommer att finnas på Havsfruns hemsida www.havsfrun.se. Den tryckta årsredovisningen kan beställas från hemsidan eller direkt från bolaget.

Ordinarie bolagsstämma hålls onsdagen den 31 mars 2004 kl. 15.00 i Salénhuset, sal Olympia, Norrlandsgatan 15, Stockholm.

RESULTATRÄKNINGAR KONCERNEN, KSEK

	1/10-31/12 2003	1/10-31/12 2002	1/1-31/12 2003	1/1-31/12 2002
Nettoomsättning	11 169	99 123	198 161	411 460
Kostnader	-11 182	-72 669	-149 429	-404 702
Bruttoresultat	-13	26 454	48 732	6 758
Administrationskostnader	1 581	-7 214	-24 200	-31 010
Upplösning av negativ goodwill	-	515	962	7 387
Rörelseresultat	1 568	19 755	25 494	-16 865
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>				
Resultat från andelar i koncernföretag	-6 032	-	300 930	-
Resultat från andelar i intresseföretag	-	-149	-57	-977
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	3 031	583	3 797	1 033
Räntekostnader och liknande resultatposter	-1 702	-584	-2 821	-1 534
	-4 703	-150	301 849	-1 478
Resultat efter finansiella poster	-3 135	19 605	327 343	-18 343
Skatt på periodens resultat	-	39	-8 532	-1 017
Minoritetsandelar i periodens resultat	-	-14 383	-19 080	15 606
Periodens resultat	-3 135	5 261	299 731	-3 754
Resultat per aktie före utspädning, kr	-2,33	3,91	222,99	-2,75
Resultat per aktie efter utspädning, kr	-2,33	3,91	222,99	-2,75
Antal aktier i genomsnitt	1 344 169	1 344 169	1 344 169	1 367 402

BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN, KSEK

TILLGÅNGAR	31/12 2003	31/12 2002
Anläggningstillgångar		
Inventarier	317	1 164
Andelar i intresseföretag	-	57
Andra långfristiga värdepappersinnehav	-	92
Uppskjutna skattefordringar	-	14 905
Summa anläggningstillgångar	317	16 218
Omsättningstillgångar		
Kortfristiga fordringar	27 097	2 172
Kortfristiga placeringar	154 654	1 186 700
Kassa och bank	388 591	21 663
Summa omsättningstillgångar	570 342	1 210 535
Summa tillgångar	570 659	1 226 753
EGET KAPITAL OCH SKULDER		
Eget kapital		
Bundet eget kapital	106 038	108 312
Fritt eget kapital	460 390	166 037
Summa eget kapital	566 428	274 349
Minoritetsintresse	-	925 031
Långfristiga skulder, räntebärande	-	7 797
Kortfristiga skulder, räntebärande	-	1 376
Kortfristiga skulder, icke räntebärande	4 231	18 200
Summa eget kapital och skulder	570 659	1 226 753
Ställda säkerheter	-	75 221
Ansvarsförbindelser	-	-
Derivatavtal-Valutaterminer Nominellt värde	-	92 661
<i>Marknadsvärde</i>	-	93 128

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN, KSEK

	1/10-31/12 2003	1/10-31/12 2002	1/1-31/12 2003	1/1-31/12 2002
Den löpande verksamheten				
Resultat efter finansiella poster	-3 135	19 605	327 343	-18 343
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	4 315	1 158	-297 251	-17 434
	<u>1 180</u>	<u>20 763</u>	<u>30 092</u>	<u>-35 777</u>
Betald skatt	25	2 162	-17	2 135
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet	1 205	22 925	30 075	-33 642
Förändring i rörelsekapital				
Ökning (-) respektive minskning (+) av rörelsefordringar	546 398	1 835	-27 688	6 015
Ökning (-) respektive minskning (+) av kortfristiga placeringar	-154 654	-22 701	-154 711	100 289
Ökning (+) respektive minskning (-) av rörelseskulder	-576 149	1 810	1 756	-3 278
	<u>-184 405</u>	<u>-19 056</u>	<u>-180 643</u>	<u>103 026</u>
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-183 200	3 869	-150 568	69 384
Investeringsverksamheten				
Förvärv av noterade och onoterade koncernföretag	-	-1 189	-2 309	-18 518
Förvärv av egna aktier	-	1	-	-421
Försäljning av dotterföretag	-6 291	-	590 527	-
Förvärv av anläggningstillgångar	-69	-26	-118	-76
Försäljning av anläggningstillgångar	-	9	-	46
	<u>-6 360</u>	<u>-1 205</u>	<u>588 100</u>	<u>-18 969</u>
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-6 360	-1 205	588 100	-18 969
Finansieringsverksamheten				
Upptagna långfristiga krediter	-	-20	-	9 163
Kortfristig del av långfristigt lån	-	-1 374	-	-1 374
Amortering långfristiga lån	40	-	-9 124	-
Utbetald utdelning	-7	129	-58 640	-59 154
Inlösen av aktier	-	-	-	-3 974
	<u>33</u>	<u>-1 265</u>	<u>-67 764</u>	<u>-55 339</u>
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	33	-1 265	-67 764	-55 339
Periodens kassaflöde	-189 527	1 399	369 768	-4 924
Likvida medel vid periodens början	563 116	20 205	21 663	26 950
Kursdifferens i likvida medel	15 002	59	-2 840	-363
Likvida medel vid periodens slut	<u>388 591</u>	<u>21 663</u>	<u>388 591</u>	<u>21 663</u>

KVARTALSDATA KONCERNEN, KSEK

	2003				2002			
	IV	III	II	I	IV	III	II	I
Nettoomsättning	11 169	36 336	24 213	126 443	99 123	17 731	192 505	102 101
Avskrivningar	61	102	118	89	100	120	196	114
Resultat efter finansiella poster	-3 135	317 737	27 189	-14 448	19 605	-54 459	-4 607	21 118
Periodens resultat	-3 135	306 125	1 317	-4 576	5 261	-11 872	-2 621	5 478
Resultat per aktie	-2,33	227,74	0,98	-3,40	3,91	-8,68	-1,90	3,97

OMSÄTTNING KONCERNEN, KSEK

	2003				2002			
	IV	III	II	I	IV	III	II	I
Sverige	11 169	-	-	-	-	-	-	-
Finland	-	36 336	24 213	126 443	99 123	17 731	192 505	102 101
Totalt	11 169	36 336	24 213	126 443	99 123	17 731	192 505	102 101

FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL, KSEK

	Aktie- kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Januari – december 2003				
Ingående eget kapital	67 208	41 104	166 037	274 349
Periodens omräkningsdifferenser	-	-	2 321	2 321
Koncerneffekt av likvidation och försäljningar dotterföretag	-	-	109	109
Utdelning	-	-	-10 082	-10 082
Periodens resultat	-	-	299 731	299 731
Förskjutning mellan fritt och bundet kapital	-	-2 274	2 274	-
Belopp vid periodens utgång	67 208	38 830	460 390	566 428

Akkumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgår till 15 476 KSEK (13 155 KSEK per 31/12 2002)

	Aktie- kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Januari – december 2002				
Ingående eget kapital	68 951	45 486	184 792	299 229
Periodens omräkningsdifferenser	-	-	-6 678	-6 678
Förvärv egna aktier i dotterföretag	-	-	-131	-131
Utdelning	-	-	-10 343	-10 343
Inlösen av aktier	-1 743	-	-2 231	-3 974
Periodens resultat	-	-	-3 754	-3 754
Förskjutning mellan fritt och bundet kapital	-	-4 382	4 382	-
Belopp vid periodens utgång	67 208	41 104	166 037	274 349

Akkumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgår till 13 155 KSEK (19 833 KSEK per 31/12 2001)

REDOVISNINGSPRINCIPER

Denna bokslutskommuniké har upprättats med samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder som årsredovisningen för 2002 och i enlighet med Redovisningsrådets rekommendation RR 20 Delårsrapportering. Tillämpningen av de nya rekommendationerna från Redovisningsrådet, som trädde ikraft den 1 januari 2003, har inte medfört några effekter på ingående eget kapital

På grund av affärens omfattning har resultatet av försäljningen av aktierna i dotterföretaget Norvestia Abp omräknats till valutakursen på försäljningsdagen, den 29 september 2003, i stället för innehavsperiodens genomsnittskurs, vilken används för omräkningen av övriga poster i de utländska dotterföretagens resultaträkningar. Härigenom blir periodens resultat 9 584 KSEK lägre än om genomsnittskursen hade använts. Koncernens eget kapital och substansvärde påverkas inte av valet av omräkningskurs för resultaträkningen.

Terminssäkrade fordringar och skulder har värderats till avtalad terminskurs. Till den del valutaterminen skyddar placeringar bokas kursvinsterna bland resultaträkningens intäkter av handel med värdepapper och kursförlusterna bland resultaträkningens poster för inköp av värdepapper.

Uppskjutna skattefordringar redovisas som långfristiga skulder (År 2002).

Fem år i sammandrag

INTÅKTER OCH RESULTAT	Koncernen					
	2003	2003	2002	2001	2000	1999
KSEK	oktober - december	januari - december	helår	helår	helår	helår
Nettoomsättning	11 169	198 161	411 460	675 722	595 645	602 598
Resultat efter finansiella poster	-3 135	327 343	-18 343	77 953	157 400	248 674
Periodens resultat	-3 135	299 731	-3 754	17 311	29 665	54 553

NYCKELTAL

Aktiens nyckeltal

Substansvärde/aktie, kr	421,56	421,56	223,31	233,61	219,41	210,87
Börskurs B-aktien, kr	300,00	300,00	125,00	124,00	105,00	101,50
Substansrabatt	29 %	29 %	44 %	47 %	52 %	52 %
Eget kapital/aktie, kr	421,40	421,40	204,10	216,99	202,86	180,76
Resultat/aktie, kr	-2,33	222,99	-2,75	12,55	21,51	39,56
Utdelning, kr	15,00 *	15,00 *	7,50	7,50	10,00	6,00
- varav extra utdelning	-	-	-	-	4,00	-
Direktavkastning	5,0 % *	5,0 % *	6,0 %	6,0 %	9,6 %	5,9 %
Antal aktier	1344 169	1344 169	1 344 169	1 379 019	1 379 019	1 379 019
Antal aktier i genomsnitt	1344 169	1344 169	1 367 402	1 379 019	1 379 019	1 379 019
Aktiekapital, MSEK	67	67	67	69	69	69
Eget kapital, MSEK	566	566	274	299	280	249
Börsvärde, MSEK	403	403	168	171	145	140

Företagets nyckeltal

Avkastning på eget kapital	-0,56 %	71,3 %	-1,3 %	6,0 %	11,2 %	23,3 %
Avkastning på sysselsatt kapital	-0,25 %	37,2 %	-1,3 %	6,0 %	12,7 %	33,5 %
Soliditet	99,3 %	99,3 %	97,8 %	98,3 %	97,7 %	94,3 %
Skuldsättningsgrad	0,0 %	0,0 %	0,8 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Kassalikviditet	13 480 %	13 480 %	6 673 %	5 611 %	4 320 %	1 740 %

* Styrelsens förslag

Definitioner:

Aktiens nyckeltal

Substansvärde/aktie	=	Eget kapital justerat för övervärden, med avdrag för latent skatt/Antal aktier vid periodens utgång**
Substansrabatt	=	100 % - Börskurs/Substansvärde per aktie
Eget kapital/aktie	=	Eget kapital/Antal aktier vid periodens utgång
Resultat/aktie	=	Periodens resultat/Genomsnittligt antal aktier
Sysselsatt kapital	=	Balansomslutning minskad med icke räntebärande skulder
Direktavkastning	=	Utdelning/Börskurs den 31/12
Börsvärde	=	Totalt antal aktier x B-aktiens börskurs den 31/12

Företagets nyckeltal

Avkastning på eget kapital	=	Periodens 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+ Minoritetsintresse
Kassalikviditet	=	Omsättningstillgångar/Korta skulder

**Norvestia-aktierna har under innehavstiden värderats till substansvärdet efter latent skatt. Som en följd av skattemässiga underskott har inge latent skatt förelegat på övervärdena i Neomarkka. På grund av årets skattemässiga underskott i Havsfrun Capital AB föreligger ingen latent skatt på övervärdena i Havsfrun-koncernen vid utgången av 2003.

Stockholm den 18 februari 2004

Styrelsen

Denna rapport har inte 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