

# HAVSFRUN

## Delårsrapport Januari-juni 2008

---

### Finansiell information

- **Substansvärdet minskade under perioden januari – juni 2008 med 2,1 % med beaktad utdelning om 1,75 kr per aktie**  
Samma period föregående år ökade substansvärdet med 8,1 % med beaktad utbetald utdelning
  - **Den 30 juni 2008 uppgick Havsfruns substansvärde till 586,9 MSEK (46,14 kr per aktie)**  
Motsvarande tid föregående år uppgick substansvärdet till 629,5 MSEK (49,50 kr per aktie)  
Den 31 december 2007 uppgick Havsfruns substansvärde till 632,2 MSEK (48,93 kr per aktie)
  - **Resultatet för årets sex första månader uppgick till -16,7 MSEK (-1,30 kr per aktie)**  
Samma period föregående år uppgick resultatet till 48,3 MSEK (3,80 kr per aktie)
  - **Återköp av 200.000 B-aktier har genomförts**  
Detta har medfört en positiv påverkan av substansvärdet per den 30 juni 2008 med 29 öre/aktie
- 

---

**Finansiell placeringsverksamhet  
med internationell inriktning  
och stor riskspridning**

---

## Verksamheten januari – juni 2008

Havsfrun Investment AB är ett investmentföretag med drygt 1300 aktieägare och ca 590 miljoner kronor i eget kapital. B-aktien noterades på Stockholmsbörsen 1994 och bolaget har alltjämt samma huvudägare. Från och med januari 2005 förvaltar Havsfrun en globalt diversifierad multistrategiportfölj. Havsfrun eftersträvar kontinuerligt att utgöra ett konkurrenskraftigt placeringsalternativ för investerare som söker en finansiell helhetslösning – totalförvaltning – av sitt kapital.

### Substansvärde

Den 30 juni 2008 uppgick Havsfruns substansvärde till 46,14 kr per aktie (föreg. år samma period 49,49). Med beaktande av lämnad utdelning om 1,75 kr per aktie minskade substansvärdet det första halvåret 2008 med – 2,1 % (8,1 %).

Det väsentliga i en verksamhet som Havsfruns är substansvärdeförändringen som efter införandet av IFRS framgår av resultat- och balansräkningen.

### Resultat av värdepappersförvaltningen

Koncernens resultat för första halvåret 2008 uppgår till -16,7 MSEK (48,3 MSEK).

Moderbolagets resultat inkl. resultat för orealiserade vinster för motsvarande period uppgick till -17,1 MSEK (10,7 MSEK).

### Börskurs

Den 30 juni 2008 var börskursen på Havsfruns B-aktie 30,70 kr per aktie (34,10) vilket utgör en ökning från årsskiftet med 1,20 kr, motsvarande 4,1 %. Med hänsyn till utbetald utdelning blir förändringen en ökning med 10,0 % (0,3 %).

### Likviditet, soliditet och eget kapital

Den 30 juni 2008 uppgick koncernens likvida medel – kassa och bank – till 3,3 MSEK (13,2) och soliditeten uppgick till 70,8 % (76,4 %). Det egna kapitalet uppgick till totalt för koncernen 586,9 MSEK, vilket motsvarar 46,14 kr per aktie (49,49). Moderbolagets likvida medel uppgick den 30 juni 2008 till 3,3 MSEK (0,5) och soliditeten var 69,2 % (98,5 %).

Koncernen hade vid periodens slut en checkräkningskredit om 250 MSEK, varav utnyttjat 209,3 MSEK (181,2).

### Investeringar

Under första halvåret 2008 investerades i maskiner och inventarier om sammanlagt 0,1 MSEK (0,0). Alla investeringar gjordes i moderbolaget.

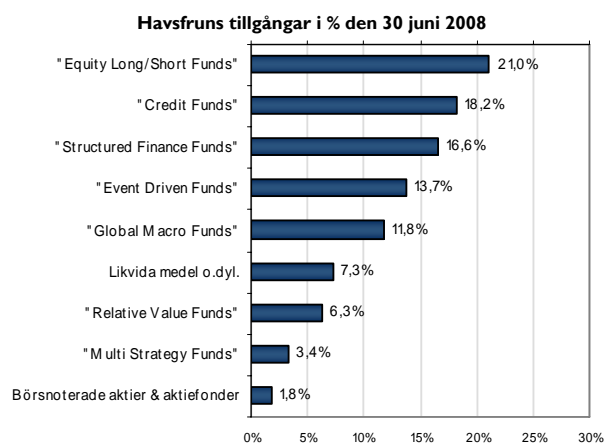
### Havsfruns investeringsportfölj 2008

#### Investeringsportföljen

Investeringsportföljen bestod vid utgången av andra kvartalet av ett 30-tal fonder fördelat på olika marknader och investeringsstrategier, vilket förväntas ge en väldiversifierad portfölj med begränsad korrelation med aktiemarknaden i stort. Den 30 juni 2008 motsvarade de

fem största innehaven 36,7 % av portföljen, varav det största innehavet uppgick till 11,4 %.

Portföljens investeringsgrad (exkl. indexterminer) ökade från drygt 118 % i slutet av första kvartalet till ca 128 % vid utgången av andra kvartalet. Portföljens exponeringsgrad (inkl. indexterminer) ökade från drygt 112 % till ca 139 % under motsvarande period.

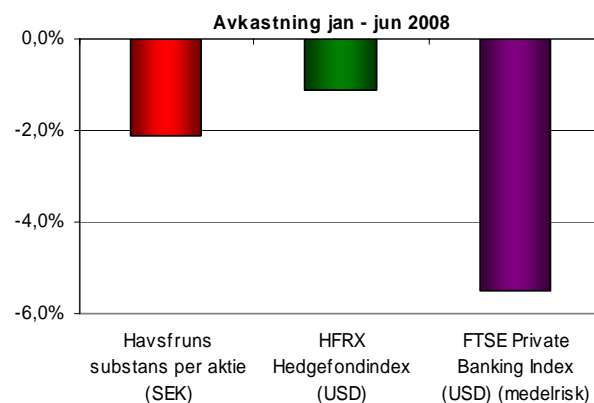


Definitioner på dessa fondstrategier finns på [www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se)

### Havsfruns utveckling jämfört med andra medelriskalternativ

Hedgefondmarknaden utvecklades positivt under det andra kvartalet. HFRX Hedgefondindex\* (ett index som mäter utvecklingen på hedgefonder globalt på daglig basis) ökade det andra kvartalet med 1,8 % och minskade med -1,1 % under det första halvåret 2008.

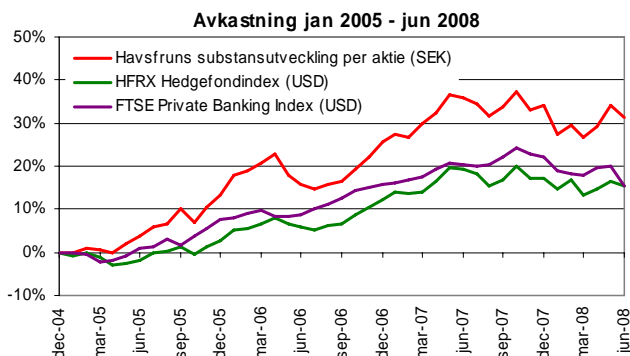
\*FTSE Private Banking Index\*\* (medelriskalternativet) vars utveckling representerar genomsnittet av avkastningen för ett 40-tal stora och välkända banker globalt med över 2 200 miljarder USD under förvaltning minskade det andra kvartalet med -2,0 % och minskade med -5,5 % under det första halvåret 2008.



\* HFRX = Hedge Fund Research Index (investeringsbart index)

\*\* FTSE = Financial Times Stock Exchange

Utvecklingen av Havsfruns substans (inklusive återinvesterad utdelning) och andra medelriskalternativ under perioden januari 2005 – juni 2008 visas i diagrammet nedan.



För mer avkastningsmått och statistik se Havsfruns månatliga Substansvärderingsrapport på [www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se) alternativt kontakta bolaget.

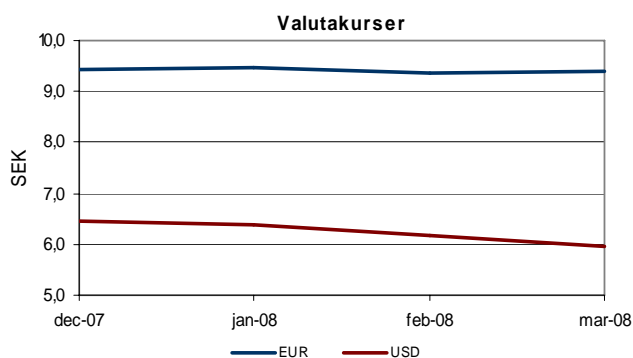
### Aktiemarknaden 2008

Det andra kvartalet gestaltades av måttliga nedgångar på aktiemarknaderna globalt. MSCI AC Världsindex\* minskade med -0,9 %, S&P 500 Index i USA och Eurostoxx i Europa minskade med -2,7 % respektive -4,6 %. Börserna inom Emerging markets gick även de ned något under det andra kvartalet vilket återspeglas i MSCI AC Emerging Market Index som minskade med -1,0 %. Utvecklingen för första halvåret på världens stora börser visar en nedgång på mellan -10 % till -20 %. Vid utgången av andra kvartalet befann sig många börser på 15-25 % under sina högsta nivåer från år 2007. Den svenska börser har gått ner med ca 32 % från högsta nivån år 2007 och är därmed en av de börser som gått ner allra mest jämfört med sin högsta notering år 2007.

\* MSCI AC = Morgan Stanley Capital International All Country

### Valutor

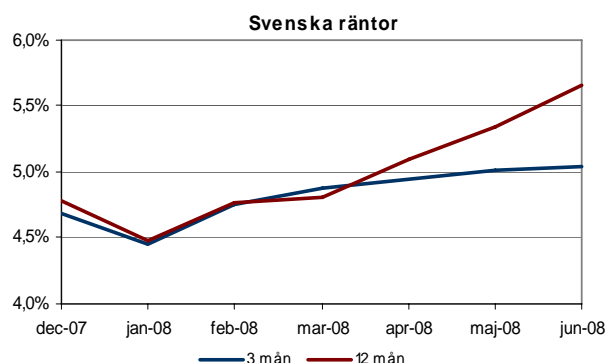
Under det andra kvartalet 2008 var SEK relativt oförändrad både mot USD och mot EURO.



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

### Penningmarknad och räntor

Räntenivåerna, som i Sverige vid årets början var på en historisk låg nivå, ökade något under det andra kvartalet. Enligt konsensusprognoser förväntas den svenska korta räntan att stiga något mot slutet av 2008.



Havsfruns placeringar i penningmarknad och i likvida medel uppgick vid årets början till 5,4 MSEK och vid periodens slut till 10,6 MSEK.

### Värdet av syntetiska optioner

Årsstämman 2007 beslutade om utgivande av Havsfruns Syntetiska Optionsprogram 2007/2016. Antalet optioner uppgår till totalt 6 360 000 st. Premieintäkten av optionerna uppgick totalt till 2,3 MSEK. För vidare information om optionsprogrammet och värderingen av optionerna se not 25 i årsredovisningen 2007.

Värdet av varje syntetisk option var den 30 juni 2008 4,31 (0,99) SEK och totalt har reservation i bokslutet skett med 27,4 (6,3) MSEK, en ökning med 17,9 MSEK jämfört med 31 mars 2008. Kostnadsförändringen redovisas bland finansiella kostnader i resultaträkningen.

### Skatteberäkning

Bolaget är, efter ändring av bolagsordningen vid extra bolagsstämma den 15 januari 2008, ett investmentföretag och som sådant befriat från bolagsskatt så länge lämnad utdelning minst uppgår till summan av; utdelningsintäkter och andra finansiella intäkter, en schablonintäkt motsvarande 1,5 % av marknadsvärdet av aktierelaterade instrument i värdepappersportföljen vid årets början minskat med finansiella kostnader samt övriga omkostnader. Bolaget bedömer att någon bolagsskatt för innevarande år ej behöver beaktas.

### Nya redovisningsprinciper 2008

Bolaget har i och med övergången till investmentföretag förändrat klassificeringen av balansposten Aktier och andelar. Detta är endast klassificeringsförändringar som ej har haft någon effekt av koncernens eller moderbolagets finansiella ställning och resultat.

### Omvärdering av jämförelsesiffror 2007

I denna delårsrapport har koncernens jämförelsesiffror för andra och fjärde kvartalet 2007 påverkats av de

omklassificeringar som redovisats ovan. Denna justering har ej haft någon effekt på koncernens och moderbolagets ställning och resultat.

### Återköp av aktier

Vid årsstämman den 16 april 2008 beslutades om minskning av aktiekapitalet med 1.000.000 kronor genom inlösen av 200.000 aktier av serie B. Inlösenkursen har fastställts till 29:50 kr/aktie. Bolaget har erhållit tillstånd att verkställa den av årsstämman beslutade minskningen av aktiekapitalet och antalet aktier i bolaget uppgår härefter till 1.855.330 aktier av serie A och 10.864.610 aktier av serie B, dvs. sammanlagt 12.719.940 aktier. Återköpet innebar att substansvärdet ökade med 0,29 kr/aktie.

### Riskbeskrivning

#### Marknadsrisk

Marknaderna globalt är mycket volatila med stora svängningar på dagsbasis. Fortsatta risker för nedgång med fler korrigeringar kan komma att inträffa framöver.

Genom att sprida placeringarna på ett flertal olika instrument, på olika marknader och olika länder, strävar bolaget till att minska risken i värdepappersportföljen. Före varje investeringsbeslut i fonder genomför Havsfrun en kvantitativ och kvalitativ bakgrundsstudie av fond, fondbolag, fondresultat och nyckelpersoner – motsvarande en s.k. due diligence som kan utformas olika efter omständigheter och syfte. Denna kan variera i bredd och djup för olika fonder, men investeringarna fullföljs bara om bakgrundsstudien enligt bolagets bedömning utfaller positivt. Trots en ordentlig analys kan felaktiga investeringar ej förebyggas. För att skapa en bra avkastning måste förvaltarna trots allt ta kalkylerbara risker i förvaltningen av kapitalet. Att belåna portföljen och investera främmande kapital är exempel på en sådan risk.

#### Valutarisk

Valutarisken minimeras för närvarande då bolaget i huvudsak valutakurssäkrar nettoinvesteringar i Dollar och Euro.

#### Intern risk

En risk i verksamheten är att förvaltarna i syfte att öka avkastningen tar allt för stora risker och överträder de instruktioner och befogenheter som de har i sitt uppdrag. Genom regelbunden uppföljning och intern kontroll gör bolagets ledning sitt bästa för att reducera dessa risker.

### Framtidsutsikter

#### Aktiemarknaden

Den fundamentala värderingen på marknaderna, jämfört med ett historiskt tioårsperspektiv, befinner sig på en relativt neutral värdering. Det är i dagsläget dock svårt att finna lågt värderade aktiemarknader utifrån ett historiskt perspektiv. Börstrenden är mycket oklar och marknaden är volatil, sannolikt kommer ytterligare kraftiga svängningar att ske på aktiemarknaden framöver.

#### Havsfruns investeringsportfölj

Havsfrun förvaltar en globalt diversifierad portfölj med hedgefonder, aktiefonder och andra finansiella instrument med tyngdpunkten på stora, välrenommerade internationella fonder som är exceptionellt framgångsrika, men sällan är tillgängliga för privata investerare. Proportionerna mellan olika förvaltare och tillgångsslag i portföljen justeras aktivt efter fondutvärderingen och bedömning av börsklimatet. Målet är att alltid ha en allvädersportfölj som ger aktieägarna både tillväxt och stabilitet trots varierande börsklimat och utan behov för aktieägarna att ständigt själva behöva omplacera tillgångar efter börsernas förväntade upp- och nedgångar.

Havsfruns mål är att över tiden uppnå en relativt stabil substansutveckling, likvärdig eller högre än den genomsnittliga avkastningen på den globala aktiemarknaden, trots betydligt mindre värdesvängningar. Med målsättning att förena tillväxt och stabilitet är Havsfrun därmed ett alternativt till främst fond-av-hedgefonder och förmögenhetsförvaltning inom *private banking* (medelrisk).

#### Utdelningspolicy och prognos

Styrelsens policy är att framöver försöka lämna en rimligt jämn och stabil utdelning som långsiktigt och genomsnittligt följer substansutvecklingen. Havsfrun lämnar inte någon resultatprognos för 2008 men har som mål att lämna utdelning i enlighet med utdelningspolicyn.

#### Ekonomisk information

Delårsrapporter: Q 3 den 29 oktober 2008  
Bokslutkommuniké för 2008: februari 2009  
Årsredovisning för 2008: mars 2009

Substansvärderapporter lämnas månadsvis till börsen och medier.

## Femårsöversikt koncernen

	2008	2007	2007	2006	2005	2004
	jan – juni	jan - juni	12 mån	12 mån	12 mån	12 mån
Resultat av förvaltnings- verksamheten	4 172	65 907	86 553	78 768	72 066	138
Resultat efter finansiella poster	-16 737	48 309	45 056	60 024	57 528	-17 274
<b>Periodens resultat</b>	<b>-16 739</b>	<b>48 285</b>	<b>45 042</b>	<b>60 000</b>	<b>57 504</b>	<b>-20 175</b>

**AKTIENS NYCKELTAL**

Substansvärde per aktie, kr	46,14	49,49	48,93	47,19	43,97	40,35
Substansvärdets förändring, - exklusive utdelning	-5,7	4,9 %	3,7 %	7,3 %	9,0 %	-4,3 %
- inklusive utdelning	-2,1	8,1 %	6,9 %	10,7 %	12,7 %	-0,7 %
Eget kapital per aktie, kr	46,14	49,49	48,93	47,19	43,97	39,36
Resultat per aktie, kr						
- före och efter utspädning	-1,30	3,80	3,51	4,72	4,44	-1,50
Kassaflöde per aktie, kr	0,08	0,15	-0,46	0,33	-1,16	-0,03
Utdelning, kr	1,75	1,50	1,75	1,50	1,50	1,50
Direktavkastning	5,7	4,4 %	5,9 %	4,2 %	4,6 %	5,0 %
Antal aktier	12 719 940	12 719 940	12 919 940	12 719 940	12 719 940	13 441 690
Genomsnittligt antal aktier	12 853 273	12 719 940	12 819 940	12 719 940	12 960 520	13 441 690
Aktiekapital, KSEK	63 600	63 600	64 600	63 600	63 600	67 208
Eget kapital, KSEK	586 937	629 451	632 185	600 240	559 335	529 082
Substans, KSEK	586 937	629 451	632 185	600 240	559 335	542 301

**AKTIEÄGARE OCH HANDEL I B-AKTIE**

Antal aktieägare	1 317	820	1 356	822	713	675
Omsatt antal B-aktier	501 625	305 965	890 785	796 505	634 510	1 253 490
Omsättningshastighet B-aktien	3,9 %	2,4 %	6,9 %	6,3 %	4,9 %	9,3 %
Antal avslut i B-aktien	251	349	849	827	321	301
Börskurs vid periodens slut, kr	30,70	34,10	29,50	35,50	32,70	30,00
- förändring exklusive utdelning	4,1 %	-3,9 %	-16,9 %	8,6 %	9,0 %	0,0 %
- förändring inklusive utdelning	10,0 %	0,3 %	-12,7 %	13,1 %	14,0 %	5,0 %
Högst betalt, kr	35,00	37,40	37,00	40,00	35,00	32,00
Lägst betalt, kr	26,00	32,10	29,00	32,00	26,80	26,00
Genomsnittskurs, B-aktien, kr	29,85	35,41	32,99	34,10	29,33	27,77
Substansrabatt	33 %	31 %	40 %	25 %	26 %	26 %
Börsvärde, MSEK	391	434	381	452	416	403

**BOLAGETS NYCKELTAL**

Avkastning på eget kapital	-2,7 %	7,9 %	7,3 %	10,3 %	10,6 %	-3,7 %
Avkastning på sysselsatt kapital	-0,3 %	7,2 %	8,9 %	9,1 %	10,4 %	-1,0 %
Soliditet	70,8 %	76,4 %	70,9 %	76,1 %	91,2 %	98,8 %
Skuldsättningsgrad	35,7 %	28,8 %	36,1 %	30,4 %	7,6 %	0,0 %
Kassalikviditet	38 %	423 %	370 %	419 %	1 152 %	8 170 %

## RESULTATRÄKNINGAR KONCERNEN, KSEK

	1/4-30/6 2008	1/4-30/6 2007	1/1-30/6 2008	1/1-30/6 2007	1/1-31/12 2007
Värdepappersverksamheten	41 962	40 073	3 968	65 630	85 902
Ränteintäkter	127	191	204	277	651
<b>Förvaltningsverksamhetens resultat</b>	<b>42 089</b>	<b>40 264</b>	<b>4 172</b>	<b>65 907</b>	<b>86 553</b>
Administrationskostnader och avskrivningar	- 3 320	-4 381	-7 353	-8 669	-15 469
<b>Rörelseresultat</b>	<b>38 769</b>	<b>35 883</b>	<b>-3 181</b>	<b>57 238</b>	<b>71 084</b>
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>					
Finansiella intäkter	373	0	650	104	2 312
Finansiella kostnader					
Förändring kostnad syntetiska optioner	-17 931	- 6 288	-8 794	-6 288	-18 638
Övriga finansiella kostnader	-3 306	-396	-5 412	-2 745	-9 702
	<u>-20 864</u>	<u>6 684</u>	<u>-13 556</u>	<u>8 929</u>	<u>-26 028</u>
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>17 905</b>	<b>29 199</b>	<b>-16 737</b>	<b>48 309</b>	<b>45 056</b>
Skatt på periodens resultat	0	0	-2	-24	-14
<b>Periodens resultat</b>	<b>17 905</b>	<b>29 199</b>	<b>-16 739</b>	<b>48 285</b>	<b>45 042</b>
<b>Resultat per aktie före och efter utspädning, kr hänförlig till moderbolagets aktieägare.</b>	<b>1,38</b>	<b>2,30</b>	<b>-1,30</b>	<b>3,80</b>	<b>3,51</b>
<b>Antal aktier i genomsnitt</b>	<b>12 786 607</b>	<b>12 719 940</b>	<b>12 853 273</b>	<b>12 719 940</b>	<b>12 819 940</b>

## BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN, KSEK

Jämförelsesiffror omräknade

TILLGÅNGAR	30/6 2008	30/6 2007	31/12 2007
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Inventarier	248	189	186
<i>Finansiella anläggningstillgångar värderade till verklig värde via resultaträkningen</i>			
Aktier och andelar	747 339	721 719 *)	818 785 *)
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>747 587</b>	<b>721 908</b>	<b>818 971</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
<b>Fordringar</b>			
Fordran hos aktietecknare	-	6 300	-
Övriga fordringar	66 407	3	58 511
Skattefordringar	335	6 980	217
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	730	713	460
	67 472	13 996	59 188
<i>Finansiella omsättningstillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</i>			
Valutaterminer	3 241	2 681	3 169
Kortfristiga placeringar	7 236	78 666	5 448
	10 477	81 347	8 617
<b>Kassa och bank</b>	3 347	13 223	5 353
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>81 296</b>	<b>108 566</b>	<b>73 158</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>828 883</b>	<b>830 474</b>	<b>892 129</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
Aktiekapital	63 600	63 600	64 600
Övrigt tillskjutet kapital	16 150	11 182	16 150
Pågående nyemission	-	6 300	-
Reserver			
Omräkningsdifferenser	38	30	37
Balanserade vinstmedel inkl. årets vinst	507 149	544 639	551 398
<b>Summa eget kapital</b>	<b>586 937</b>	<b>635 751</b>	<b>632 185</b>
<b>Långfristiga skulder</b>			
Skuld för syntetiskt optionsprogram	27 432	6 288	18 638
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>27 432</b>	<b>6 288</b>	<b>18 638</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Valutaterminer	1 478	2 308	9 012
Skulder till kreditinstitut, räntebärande	209 325	181 230	228 510
Leverantörsskulder	363	654	230
Skatteskulder	1 753	1 740	1 750
Övriga skulder	483	378	490
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 112	2 125	1 314
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>214 514</b>	<b>188 435</b>	<b>241 306</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>828 883</b>	<b>830 474</b>	<b>892 129</b>

\*) Föreg. år är 0. Detta belopp har omklassificerats från Kortfristiga placeringar i samband med övergång till investmentföretag.

## KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN, KSEK

	1/4-30/6 2008	1/4-30/6 2007	1/1-30/6 2008	1/1-30/6 2007	1/1-31/12 2007
<b>Den löpande verksamheten</b>					
Resultat efter finansiella poster	17 905	29 199	-16 737	48 309	45 056
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet					
-Skuld syntetiska optioner	17 931	6 288	8 794	6 288	18 638
-Ökning(-)/minskning (+) av valutaterminer tillgångar	18 910	-2 172	-72	9 728	9 240
-Ökning(+)/minskning (-) av valutaterminer skulder	-120	-2 724	-7 534	1 876	8 580
-Förändring övervärde i finansiella anläggningstillgångar	-45 068	-17 249	47 362	-39 204	-33 527
-Övriga justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	32	21	52	56	119
	9 590	13 363	31 865	27 053	48 106
Betald skatt	-42	-89	-117	-68	6 715
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet</b>	<b>9 548</b>	<b>13 274</b>	<b>31 748</b>	<b>26 985</b>	<b>54 821</b>
<b>Förändring i rörelsekapital</b>					
Ökning (-) respektive minskning (+) av rörelsefordringar	-492	6 869	-8 166	63 567	5 312
Ökning (-) respektive minskning (+) av kortfristiga placeringar	2 665	1 667	-49 149	-68 051	-97 576
Ökning (+) respektive minskning (-) av rörelseskulder	-214	262	-77	-191	-1 314
Ökning (+) respektive minskning (-) av kortfristig upplåning	14 462	-2 789	-19 185	-1 293	45 987
	16 641	6 009	-76 577	-5 968	-47 591
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>26 189</b>	<b>19 293</b>	<b>-44 829</b>	<b>21 021</b>	<b>7 230</b>
<b>Förvaltningsverksamheten</b>					
Förvärv av aktier och andelar	-58 354	-	-135 424	-	-
Försäljning av aktier och andelar	43 218	-	206 869	-	-
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	-113	-1	-113	-1	-53
<b>Kassaflöde från förvaltningsverksamheten</b>	<b>-15 249</b>	<b>-1</b>	<b>71 332</b>	<b>-1</b>	<b>-53</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>					
Inbetalt från aktieägare nyemission B-aktier	-	-	-	-	5 968
Återköp av B-aktier	-5 900	-	-5 900	-	-
Utbetald utdelning	-22 610	-19 080	-22 610	-19 080	-19 080
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-28 510</b>	<b>-19 080</b>	<b>-28 510</b>	<b>-19 080</b>	<b>-13 112</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>-17 570</b>	<b>202</b>	<b>-2 007</b>	<b>1 936</b>	<b>-5 935</b>
<b>Likvida medel vid periodens början</b>	<b>20 916</b>	<b>13 021</b>	<b>5 353</b>	<b>11 286</b>	<b>11 286</b>
<b>Kursdifferens i likvida medel</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>3 347</b>	<b>13 223</b>	<b>3 347</b>	<b>13 223</b>	<b>5 353</b>



## KVARTALSDATA KONCERNEN, KSEK

	2008		2007				Helår
	II	I	IV	III	II	I	
Bruttoresultat	42 089	-37 994	19 749	897	40 264	25 643	86 553
Resultat efter finansiella poster	17 905	-34 642	1 814	-5 067	29 199	19 110	45 056
Periodens resultat	17 905	-34 644	1 824	-5 067	29 199	19 086	45 042
Resultat per aktie	1,38	-2,68	0,13	-0,42	2,30	1,50	3,51

## FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL, KSEK

Januari – juni 2008	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver omräk- nings differens	Balanserade vinstmedel inkl. årets vinst	Summa eget kapital
<b>Eget kapital den 31/12 2007</b>	<b>64 600</b>	<b>16 150</b>	<b>37</b>	<b>551 398</b>	<b>632 185</b>
Omräkningsdifferenser	-	-	1		1
<b>Årets intäkter och kostnader redovisade direkt i eget kapital</b>			<b>1</b>		<b>1</b>
Periodens resultat				-16 739	-16 739
<b>Periodens totala resultat</b>				<b>-16 739</b>	<b>-16 739</b>
Återköp av egna aktier	-1 000			-4 900	-4 900
Utdelning till aktieägare				-22 610	-22 610
<b>Eget kapital den 30/6 2008</b>	<b>63 600</b>	<b>16 150</b>	<b>38</b>	<b>507 149</b>	<b>586 937</b>

Januari – juni 2007	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Pågående nyemission	Reserver omräk- nings differens	Balanserade vinstmedel inkl. årets vinst	Summa eget kapital
<b>Eget kapital den 31/12 2006</b>	<b>63 600</b>	<b>11 182</b>		<b>24</b>	<b>525 434</b>	<b>600 240</b>
Omräkningsdifferenser				6		6
<b>Årets intäkter och kostnader redovisade direkt i eget kapital</b>				<b>6</b>		<b>6</b>
Periodens resultat					48 285	48 285
<b>Periodens totala resultat</b>					<b>48 285</b>	<b>48 285</b>
Pågående nyemission			6 300			6 300
Utdelning till aktieägare					-19 080	-19 080
<b>Eget kapital den 31/3 2007</b>	<b>63 600</b>	<b>11 182</b>	<b>6 300</b>	<b>30</b>	<b>554 639</b>	<b>635 751</b>

## FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL, KSEK

Januari – december 2007	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver omräk- nings differens	Balanserade vinstmedel inkl. årets vinst	Summa eget kapital
<b>Eget kapital den 31/12 2006</b>	<b>63 600</b>	<b>11 182</b>	<b>24</b>	<b>525 434</b>	<b>600 240</b>
Omräkningsdifferenser			13	2	15
<b>Årets intäkter och kostnader redovisade direkt i eget kapital</b>			<b>13</b>	<b>2</b>	<b>15</b>
Periodens resultat				45 042	45 042
<b>Periodens totala resultat</b>			<b>13</b>	<b>45 044</b>	<b>45 057</b>
Nyemission	1 000	4 968			5 968
Utdelning till aktieägare				- 19 080	-19 080
<b>Eget kapital den 31/12 2007</b>	<b>64 600</b>	<b>16 150</b>	<b>37</b>	<b>551 398</b>	<b>632 185</b>

## REDOVISNINGSPRINCIPER

Detta delårsbokslut är upprättat enligt IAS34 "Delårsrapportering" i enlighet med Redovisningsrådets rekommendation RR31 "Delårsrapporter för koncerner".

De redovisningsprinciper som tillämpas i denna rapport är oförändrade och de beskrivs i not 1 i årsredovisningen för år 2007.

## RESULTATRÄKNINGAR MODERBOLAGET, KSEK

	1/4-30/6 2008	1/4-30/6 2007	1/1-30/6 2008	1/1-30/6 2007	1/1-31/12 2007
Värdepappersverksamheten	41 962	12 183	3 970	20 196	104 381
Ränteintäkter	125	31	202	31	222
<b>Placeringsverksamhetens resultat</b>	<b>42 087</b>	<b>12 214</b>	<b>4 172</b>	<b>20 227</b>	<b>104 603</b>
Administrationskostnader och avskrivningar	-3 321	-2 701	-7 290	-5 359	-9 885
<b>Rörelseresultat</b>	<b>38 766</b>	<b>9 513</b>	<b>-3 118</b>	<b>14 868</b>	<b>94 718</b>
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>					
Resultat från andelar i koncernföretag	-	-	-	-	-29 905
Finansiella intäkter	401	0	680	104	2 311
Finansiella kostnader					
Förändring kostnad syntetiska optioner	-17 931	-6 288	-8 794	-6 288	-18 638
Övriga finansiella kostnader	-3 535	2 051	-5 839	2 032	-2 713
	-21 137	-4 237	-13 953	-4 152	-48 945
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>17 701</b>	<b>5 276</b>	<b>-17 071</b>	<b>10 716</b>	<b>45 773</b>
Skatt på periodens resultat	-	-	-	-	-45
<b>Periodens resultat</b>	<b>17 701</b>	<b>5 276</b>	<b>-17 071</b>	<b>10 716</b>	<b>45 728</b>

## BALANSRÄKNINGAR MODERBOLAGET, KSEK

Jämförelsesiffror omräknade

TILLGÅNGAR	30/6 2008	30/6 2007	31/12 2007
<b>Tecknat men ej inbetalt aktiekapital</b>	-	<b>6 300</b>	-
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Inventarier	248	140	186
<i>Finansiella anläggningstillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</i>			
Andelar i koncernföretag	19 074	105 742	19 074
Aktier och andelar	747 339	217 297 *)	818 785 *)
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>766 661</b>	<b>323 179</b>	<b>838 045</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
<b>Fordringar</b>			
Fordringar hos koncernbolag	0	267 654	0
Övriga fordringar	66 407	0	58 511
Skattefordringar	335	6 980	217
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	730	455	460
	67 472	275 089	59 188
<i>Finansiella omsättningstillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</i>			
Valutaterminer	3 241	0	3 169
Kortfristiga placeringar	7 236	1 464	5 448
	10 477	1 464	8 617
<b>Kassa och bank</b>	3 274	473	4 739
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>81 223</b>	<b>277 026</b>	<b>72 544</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>847 884</b>	<b>606 505</b>	<b>910 589</b>

\*) Föreg. år är 0. Detta belopp har omklassificerats från Kortfristiga placeringar i samband med övergång till investmentföretag.

## BALANSRÄKNINGAR MODERBOLAGET, KSEK

EGET KAPITAL OCH SKULDER	30/6 2008	30/6 2007	31/12 2007
<b>Eget kapital</b>			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital	63 600	63 600	64 600
Pågående nyemission		6 300	-
Andra fonder			
Reservfond	33 068	33 068	33 068
	<u>96 668</u>	<u>102 968</u>	<u>97 668</u>
<i>Fritt eget kapital</i>			
Överkursfond	4 968	-	4 968
Balanserade vinstmedel	502 038	483 820	483 820
Årets resultat	-17 071	10 716	45 728
	<u>489 935</u>	<u>494 536</u>	<u>534 516</u>
<b>Summa eget kapital</b>	<b>586 603</b>	<b>597 504</b>	<b>632 184</b>
<b>Långfristiga skulder</b>			
Skuld för syntetiska optionsprogram	27 432	6 288	18 638
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>27 432</b>	<b>6 288</b>	<b>18 638</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Valutaterminer	1 478	605	9 012
Skulder till kreditinstitut, räntebärande	209 325	-	228 510
Leverantörsskulder	362	634	230
Skulder till koncernföretag	20 275	-	19 911
Övriga skulder	483	122	490
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 926	1 352	1 614
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>233 849</b>	<b>2 713</b>	<b>259 767</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>847 884</b>	<b>606 505</b>	<b>910 589</b>

## Definitioner till nyckeltalen

Substansvärde per aktie	=	Eget kapital justerat för övervärden, med avdrag för uppskjuten skatt/Antal aktier vid periodens utgång
Eget kapital per aktier	=	Eget kapital/Antal aktier vid periodens utgång
Sysselsatt kapital	=	Balansomslutningen minskad med icke räntebärande skulder
Direktavkastning	=	Utdelning/Börskurs vid periodens slut
Resultat per aktie före utspädning	=	Årets resultat/Genomsnittligt antal aktier
Resultat per aktie efter utspädning	=	Årets resultat/Genomsnittligt antal aktier efter utspädning
Substansvärde med utbetald utdelning	=	Utdelningen läggs tillbaka på substansen som en engångspost på utdelningsdagen, utdelningen förräntas inte i takt med substansstillväxten
Substansvärde med återinvesterad utdelning	=	Utdelningen läggs tillbaka på substansen och förräntas i takt med substansstillväxten
Totalavkastning	=	Kursutveckling med återinvesterad utdelning
Kassaflöde per aktie	=	Kassaflöde/Genomsnittligt antal aktier
Omsättningshastighet B-aktier	=	Antal omsatta B-aktier/Genomsnittligt antal aktier
Börsvärde	=	Totalt antal aktier x B-aktiens kurs vid periodens slut
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 2005 har beräknats på antal aktier efter indragningen av 721 750 B-aktier i april 2005*

*Nyckeltalen för år 2008 har beräknats på antal aktier efter indragningen av 200 000 B-aktier i april 2008*

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att halvårsrapporten ger en rättvisande översikt av bolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som bolaget och de bolag som ingår i koncernen står för.

Stockholm den 26 augusti 2008

**Bo C E Ramfors**  
Styrelseordförande

**Olle G.P. Isaksson**  
Vice styrelseordförande

**Stig-Erik Bergström**  
Ledamot

**Håkan Gartell**  
Ledamot

**Claes Werkell**  
Ledamot och Verkställande direktör

---

### HAVSFRUN INVESTMENT AB

Strandvägen 1, SE-114 51 Stockholm

Org. nr: 556311-5939

Styrelsens säte: Stockholm

Tel: +46 8 506 777 00

Fax: +46 8 506 777 99

E-post: [info@havsfrun.se](mailto:info@havsfrun.se)

[www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se)

---



**Revisors rapport över översiktlig granskning av finansiell delårsinformation i sammandrag (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 per 30 juni 2008 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 Standard för översiktlig granskning (SÖG) 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 Revisionsstandard i Sverige RS och god revisionsstandard 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 26 augusti, 2008  
BDO Nordic Stockholm AB

Johan Adolphson  
Auktoriserad revisor