

AB HAVSFRUN

DELÅRSRAPPORT JANUARI – MARS 2006

- **Den 31 mars 2006 var Havsfruns substansvärde 469 kr per aktie**
*Motsvarande tid föregående år var substansvärdet 405kr per aktie
Den 31 december 2005 var substansvärdet 440 kr per aktie*
- **Substansvärdet ökade under perioden januari – mars 2006 med 6,6 %**
Samma period föregående år ökade substansvärdet med 0,5 %
- **Resultatet för årets tre första månader blev 36,9 MSEK motsvarande 28,98 kr per aktie**
Samma period föregående år var resultatet 2,4 MSEK motsvarande 1,79 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.

Resultat

Koncernens resultat för första kvartalet 2006 uppgår till 36,9 MSEK (2,4 MSEK). Moderbolagets resultat för perioden uppgår till -10,4 MSEK (-2,5 MSEK).

Substans och börskurs

Den 31 mars 2006 uppgick Havsfruns substansvärde till 468,71 kr per aktie (405,28 kr per aktie samma tid föregående år). Under det första kvartalet 2006 ökade substansvärdet med 6,6 % (ökade 0,5 %).

Aktier och hedgefonder

Den starka globala börsutvecklingen har fortsatt även under första kvartalet 2006. Ett stort antal börser världen över har ökat mycket under denna period, däribland svenska OMX Stockholm Benchmark Index som ökade med 11,9 %. Den amerikanska börsen S&P 500 har fortsatt sin något lugnare utveckling och steg med 4,2 %. Detta bidrar till att MSCI*) Världsindex inte riktigt hängt med i den starka börstrenden under kvartalet (i och med den amerikanska börsens stora vikt i MSCI Världsindex) med sin ökning på 6,2 %.

Hedgefonder globalt har haft en förhållandevis god avkastning under första kvartalet 2006 vilket återspeglas i HFRI:s**) globala Fond i fondindex som ökade med 4,7 %.

Havsfruns investeringsportfölj har ganska hyggligt hängt på de globala aktiemarknaderna med en uppgång under första kvartalet 2006 om 7,3 %. Utvecklingen når inte riktigt upp till den svenska börsens eller många tillväxtmarknaders utveckling men den är något högre än MSCI Världsindex och klart högre än HFRI:s Fond i fondindex.

*) MSCI = Morgan Stanley Capital International

**) HFRI = Hedge FundResearch Index

Valutor

Under det första kvartalet 2006 förstärktes den svenska kronan något mot amerikanska dollarn och försvagades mycket marginellt mot Euron.

Havsfrun har på termin sålt sammanlagt 47,8 MUSD (42,2) och 9,0 MEUR (0) per den 31 mars 2006. Havsfruns placeringar i utländsk valuta har under perioden i huvudsak skyddats genom valutaterminer, vilket har medfört att resultatet inte har

påverkats i någon väsentlig omfattning av valutakursförändringar.

Penningmarknad och räntor

Den korta räntan i Sverige har under första kvartalet 2006 stigit något. Även de kortfristiga räntorna i Europa och USA har stigit under samma period.

Marknadsvärden, MSEK

	2006-03-31	2005-03-31
Börsnoterade aktier	40,1	32,3
Indexinstrument	42,7	-
ETF och/eller Opals		
Indexobligationer	4,3	6,5
Aktiefonder	124,8	66,7
Hedgefonder	467,3	352,2
Optioner	0,8	-
Penningmarknad	0,0	44,4
Valutaterminer, netto	10,0	-3,0
Kassa och bank	17,1	39,9
Övr. tillgångar o skulder	-110,9	5,8
Substans (Eget kapital)	596,2	544,8

Likviditet och soliditet

Den 31 mars 2006 uppgick koncernens likvida medel till 17,1 MSEK (39,9) och soliditeten var 83,0 % (97,8 %). Outnyttjad checkräkningskredit uppgår till 38,5 MSEK (0).

Moderbolagets likvida medel uppgick den 31 mars 2006 till 0,6 MSEK (6,4) och soliditeten var 39,6 % (99,3 %).

Skattetvist

Bland fordringar har upptagits fordran på skatteverket uppgående till 6,6 MSEK, motsvarande 5,10 kr per aktie, gällande inbetald skatt för av skattemyndigheten vägrat avdrag vid taxeringen 2000. Information om tvisten har lämnats i tidigare avgivna årsredovisningar.

AB Havsfrun har överklagat kammarrättens dom till Regeringsrätten och gör alltså den bedömningen att det inte föreligger skäl för avsättning för tillkommande skatt.

Investeringar

Under första kvartalet 2006 gjordes investeringar i inventarier om sammanlagt 32 KSEK (0 KSEK).

Årsstämma 2006

Årsstämma hålls fredagen den 16 juni 2006 kl. 13.30 i Salénhuset, sal Forum, Norrlandsgatan 15, Stockholm.

Aktieägare som önskar delta i stämman skall dels vara införd i eget namn i den av VPC förda aktieboken senast fredagen den 9 juni 2006, dels anmäla sitt deltagande senast tisdagen den 13 juni 2006 kl.

13.00 under adress: AB Havsfrun, Strandvägen 1, 114 51 Stockholm, per telefon 08-506 777 00, per fax 08-506 777 99, med e-post till info@havsfrun.se eller via hemsidan www.havsfrun.se.

För att äga rätt att delta i bolagsstämman måste aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn hos VPC. Aktieägare som önskar sådan omregistrering måste underrätta förvaltaren om detta i god tid före den 9 juni 2006.

Kallelse till årsstämman kommer att publiceras på vanligt sätt och kommer att sändas ut till aktieägarna.

Utdelningspolicy och prognos

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

Havsfrun lämnar inte någon resultatprognos för 2006, men har som mål att lämna utdelning i enlighet med utdelningspolicyn.

Framtidsutsikter

Den fundamentala värderingen på marknaderna, om man jämför med ett historiskt flerårsperspektiv, sträcker sig från neutral till ganska hög värdering. Särskilt vissa tillväxtmarknader ligger historiskt högt även om detta delvis kan motiveras utifrån den höga tillväxttakt som råder i vissa av dessa länder. På grund av de kraftiga kursutvecklingarna på världens börser är det dock svårt att hitta lågt värderade marknader, sett ur ett historiskt perspektiv. De allmänna bedömningarna för fortsättningen av år 2006 känns som ganska positiva, men risken för bakslag växer successivt. Det är därför inte heller nu lätt att dra några klara slutsatser för utvecklingen under resten av året. Kursmässigt ligger idag (20 april 2006) över 90 % av världens större börser nära såväl 12 som 24 månaders högsta nivå och nya

toppnoteringar har satts med jämna mellanrum. Över hälften av samtliga börser ligger nära toppåret 2000. Endast Nasdaq 100 Index i USA och Shanghai Index i Kina ligger under halva värdet från denna historiska topp. Resten av börserna har närmast sig alltmer och vissa ligger t o m över.

På den amerikanska räntemarknaden förväntas den korta räntan fortsätta svagt uppåt under andra kvartalet 2006. Vad gäller den korta räntan i Europa och i Sverige förväntar man sig en svag höjning under året. Av valutorna bedöms euron som relativt stabil i förhållande till den svenska kronan medan den långsiktiga bedömningen 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 långsiktig god substansutveckling med måttlig risk. Detta har under bolagets historia hittills sammantaget givit goda resultat. Det är alltså Havsfruns målsättning att nå en hyggligt jämn positiv substansutveckling och undvika förlustår, även om resultatsvängningar är ofrånkomliga. Det är alltså ganska naturligt att förvänta att Havsfrun släpar något efter i uppgång, samtidigt som vi förhoppningsvis inte följer med fullt ut i nedgångar. Avsikten är naturligtvis att på sikt skapa en förmånligare balans mellan risk och avkastning än vad en ren indexplacering skulle ge.

Ekonomisk information

Delårsrapporter: 23 augusti och 25 oktober 2006
Bokslutskommuniké för 2006 februari 2007
Årsredovisning för 2006: mars 2007

Substansrapporter lämnas månadsvis till börs och media.

RESULTATRÄKNINGAR KONCERNEN, KSEK

	1/1-31/3 2006	1/1-31/3 2005	1/1-31/12 2005
Värdepappersverksamheten	41 233	6 293	70 904
Ränteintäkter	38	534	1 162
Placeringsverksamhetens resultat	41 271	6 827	72 066
Administrationskostnader och avskrivningar	-3 856	-4 165	-14 992
Rörelseresultat	37 415	2 662	57 074
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>			
Finansiella intäkter	6	3	1 951
Finansiella kostnader	-560	-265	-1 497
	-554	-262	454
Resultat efter finansiella poster	36 861	2 400	57 528
Skatt på periodens resultat	-	-	-24
Periodens resultat	36 861	2 400	57 504
Resultat per aktie före och efter utspädning, kr hänförlig till moderbolagets aktieägare.	28,98	1,79	44,37
Antal aktier i genomsnitt	1 271 994	1 344 169	1 296 052

BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN, KSEK

TILLGÅNGAR	31/3 2006	31/3 2005	31/12 2005
Anläggningstillgångar			
Inventarier	297	209	291
Summa anläggningstillgångar	297	209	291
Omsättningstillgångar			
Fordringar			
Övriga fordringar	6	-	25 341
Skattefordringar	6 757	82	114
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	522	652	413
	7 285	734	25 868
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Penningmarknadsplaceringar	-		1 089
Valutaterminer	14 017	2 904	5 228
Kortfristiga placeringar	679 726	513 484	572 832
	693 743	516 388	579 149
Kassa och bank	17 103	39 856	7 180
Summa omsättningstillgångar	718 131	556 978	612 197
Summa tillgångar	718 428	557 187	612 488
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Aktiekapital	63 600	67 208	63 600
Övrigt tillskjutet kapital	11 182	11 182	11 182
Reserver			
Omräkningsdifferenser	3 009	2 999	3 009
Balanserade vinstmedel inkl. årets vinst	518 404	463 382	481 554
Summa eget kapital	596 195	544 771	559 335
Kortfristiga skulder			
Valutaterminer	3 992	5 874	4 480
Skulder till kreditinstitut, räntebärande	111 571	-	42 327
Leverantörsskulder	227	182	468
Skatteskulder	4 738	4 497	4 755
Övriga skulder	291	398	190
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 414	1 465	933
Summa kortfristiga skulder	122 233	12 416	53 153
Summa eget kapital och skulder	718 428	557 187	612 488

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN, KSEK

	1/1-31/3 2006	1/1-31/3 2005	1/1-31/12 2005
Den löpande verksamheten			
Resultat efter finansiella poster	36 861	2 400	57 528
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet			
-Ökning(-)/minskning (+) av valutaterminer tillgångar	-8 789	-2 904	-5 228
-Ökning+)/minskning (-) av valutaterminer skulder	-488	5 874	4 480
-Förändring övervärde i finansiella instrument	-28 032	-9 258	-84 481
-Övriga justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	28	22	335
	<u>-420</u>	<u>-3 866</u>	<u>-27 366</u>
Betald skatt	-6 660	40	242
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet	-7 080	-3 826	-27 124
Förändring i rörelsekapital			
Ökning (-) respektive minskning (+) av rörelsefordringar	25 226	39 678	14 579
Ökning (-) respektive minskning (+) av kortfristiga placeringar	-77 773	-18 118	-3 382
Ökning (+) respektive minskning (-) av rörelseskulder	69 585	-77	41 796
	<u>17 038</u>	<u>21 483</u>	<u>52 993</u>
	9 958		
Kassaflöde från den löpande verksamheten		17 657	25 866
Investeringsverksamheten			
Förvärv av anläggningstillgångar	-32	-	-193
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-	-193
Finansieringsverksamheten			
Inlösen egna aktier	-	-	-20 570
Utbetald utdelning	-	-	-20 163
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-	-	-40 733
Periodens kassaflöde	9 926	17 657	-15 060
Likvida medel vid periodens början	7 180	22 179	22 179
Kursdifferens i likvida medel	-3	20	61
Likvida medel vid periodens slut	17 103	39 856	7 180

KVARTALSDATA KONCERNEN, KSEK

	2006	2005				
	I	IV	III	II	I	Helår
Placeringsverksamhetens resultat	41 271	18 979	34 147	12 113	6 827	72 066
Resultat efter finansiella poster	36 861	15 150	30 818	9 160	2 400	57 528
Periodens resultat	36 861	15 129	30 818	9 157	2 400	57 504
Resultat per aktie	28,98	23,64	23,64	7,05	1,79	44,37

FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL, KSEK

Januari – mars 2006	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver omräk- nings differens	Balanserade vinstmedel inkl. årets vinst	Summa eget kapital
Eget kapital den 31/12 2005	63 600	11 182	3 009	481 544	559 335
Omräkningsdifferenser	-	-	-	-1	-1
Periodens resultat	-	-	-	36 861	36 861
Eget kapital den 31/3 2006	63 600	11 182	3 009	518 404	596 194

Januari – mars 2005	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver omräk- nings differens	Balanserade vinstmedel inkl. årets vinst	Summa eget kapital
Eget kapital den 31/12 2004	67 208	11 182	2 991	447 701	529 082
Justering IB IAS 39	-	-	-	13 219	13 219
Justerad ingående balans	67 208	11 182	2 991	460 920	542 301
Omräkningsdifferenser	-	-	8	-	8
Valutakurseffekter på poster som redovisas över Eget kapital	-	-	-	62	62
Periodens resultat	-	-	-	2 400	2 400
Eget kapital den 31/3 2005	67 208	11 182	2 999	463 382	544 771

FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL, KSEK

Januari – december 2005	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver omräk- nings differens	Balanserade vinstmedel inkl. årets vinst	Summa eget kapital
Eget kapital den 31/12 2003	67 208	11 182	15 476	463 809	566 428
IFRS justering IB *)	-	-	-15 476	15 476	-
Justerad ingående balans	67 208	11 182	-	488 038	566 428
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-20 162	-20 162
Omräkningsdifferenser	-	-	2991	-	2 991
Årets resultat	-	-	-	-20 175	-20 175
Eget kapital den 31/12 2004	67 208	11 182	2 991	447 701	529 082
Justering IB IAS 39**)	-	-	-	13 219	13 219
Justerad ingående balans	67 208	11 182	2 991	460 920	542 301
Inlösen egna aktier	-3 608	-	-	-16 962	-20 570
Omräkningsdifferenser	-	-	18	-	18
Valutakurseffekt på poster som redovisas direkt över Eget kapital	-	-	-	244	244
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-20 163	-20 163
Periodens resultat	-	-	-	57 504	57 504
Eget kapital den 31/12 2005	63 600	11 182	3 009	481 544	559 335

*) Effekt av marknadsvärderingen i enlighet med övergången till IAS 39 per 1 januari 2005.

***) Justering av historiska omräkningsdifferenser.

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 och 2 i årsredovisningen för år 2005, 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.

Femårsöversikt koncernen

Siffrorna för 2004 – 2006 är uppställda enligt IFRS medan 2001 – 2003 enligt årsredovisningslagen.

	2006	2005	2004	2003	2002	2001
	jan – mars					
Resultat av placeringsverksamheten	41 271	72 066				
Resultat efter finansiella poster	36 861	57 528	-17 274	327 343	-18 343	77 953
Periodens resultat	36 861	57 504	-20 175	299 731	-3 754	17 311

AKTIENS NYCKELTAL

Substansvärde per aktie, kr	468,71	439,73	403,45	421,56	223,31	233,61
Substansvärdets förändring,						
- exklusive utdelning	6,6 %	9,0 %	-4,3 %	88,8 %	-4,4 %	6,5 %
- inklusive utdelning	6,6 %	12,7 %	-0,7 %	92,1 %	-1,2 %	11,0 %
Eget kapital per aktie, kr	468,71	439,73	393,61	421,40	204,10	216,99
Resultat per aktie, kr						
- före och efter utspädning	28,98	44,37	-15,01	222,99	-2,75	12,55
Kassaflöde per aktie, kr	7,80	-11,62	-0,27	275,09	-3,60	2,08
Utdelning, kr	0,00	15,00	15,00	15,00	7,50	7,50
- varav extra utdelning	-	-	-	-	-	-
Direktavkastning	0,0 %	4,6 %	5,0 %	5,0 %	6,0 %	6,0 %
Antal aktier	1 271 994	1 271 994	1 344 169	1 344 169	1 344 169	1 379 019
Genomsnittligt antal aktier	1 271 994	1 296 052	1 344 169	1 344 169	1 367 402	1 379 019
Aktiekapital, KSEK	63 600	63 600	67 208	67 208	67 208	68 951
Eget kapital, KSEK	596 195	559 335	529 082	566 428	274 349	299 229
Substans, KSEK	596 195	559 335	542 301	566 647	300 171	322 154

AKTIEÄGARE OCH HANDEL I B-AKTIE

Antal aktieägare	750	713	675	646	702	687
Omsatt antal B-aktier	24 108	63 451	125 349	114 589	37 455	136 238
Omsättningshastighet B-aktien	1,9 %	4,9 %	9,3 %	8,6 %	2,7 %	9,9 %
Antal avslut i B-aktien	164	321	301	387	152	375
Börskurs vid periodens slut, kr	377,00	327,00	300,00	300,00	125,00	124,00
- förändring exklusive utdelning	15,3 %	9,0 %	0,0 %	140,0 %	0,8 %	18,1 %
- förändring inklusive utdelning	15,3 %	14,0 %	5,0 %	146,0 %	6,8 %	27,6 %
Högst betalt, kr	400,00	350,00	320,00	301,00	144,00	140,00
Lägst betalt, kr	315,00	268,00	260,00	121,00	98,00	95,00
Genomsnittskurs, B-aktien, kr	335,46	293,33	277,71	125,27	122,65	113,41
Substansrabatt	20 %	26 %	26 %	29 %	44 %	47 %
Börsvärde, MSEK	480	416	403	403	168	171

FÖRETAGETS NYCKELTAL

Avkastning på eget kapital	6,4 %	10,6 %	-3,7 %	71,3 %	-1,3 %	6,0 %
Avkastning på sysselsatt kapital	5,7 %	10,4 %	-1,0 %	37,2 %	-1,3 %	6,0 %
Soliditet	83,0 %	91,2 %	98,8 %	99,3 %	97,8 %	98,3 %
Skuldsättningsgrad	18,7 %	7,6 %	0,0 %	0,0 %	0,8 %	0,0 %
Kassalikviditet	588 %	1 152 %	8 170 %	13 480 %	6 673 %	5 611 %

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 den 31/12</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 den 31/12</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 indragningen av 34 850 B-aktier i september 2002

Nyckeltalen för år 2005 har beräknats på antal aktier efter indragningen av 72 175 B-aktier i april 2005

**Norvestia-aktierna har under innehavstiden värderats till substansvärdet efter uppskjuten skatt. Som en följd av skattemässiga underskott har ingen uppskjuten skatt förelegat på övervärdena i Neomarkka. På grund av skattemässiga underskott i Havsfrun Capital AB förelåg ingen uppskjuten skatt på övervärdena i Havsfrun-koncernen vid utgången av 2003 och 2004.*

Stockholm den 9 maj 2006

Claes Werkell
Verkställande direktör

Denna rapport har översiktligt granskats av bolagets revisorer.

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