

HAVSFRUN

INVESTMENT AB

20
16

Årsredovisning 2016

Innehåll

Verksamhetsredovisning

Aktieägarinformation.....	3
Havsfrun i korthet.....	4
Havsfruns historiska avkastning.....	5
VD har ordet.....	6
Mål och strategi.....	8
Aktiv fondportfölj.....	12
Havsfruns B-aktie.....	14
Aktieägare och aktieägarstatistik.....	15
Medarbetare och samarbetspartners.....	16
Styrelse.....	17

Finansiell rapportering

Förvaltningsberättelse med bolagsstyrningsrapport.....	18
Resultaträkning.....	26
Rapport över totalresultat.....	26
Rapport över finansiell ställning/resultaträkning.....	27
Rapport över förändringar i eget kapital.....	28
Rapport över kassaflöde.....	29
Noter till de finansiella rapporterna.....	30
Definitioner till nyckeltal.....	45
Revisionsberättelse.....	46

2016

1 JANUARI - 31 DECEMBER 2016 I SAMMANDRAG

- 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 för år 2016 uppgick till -6,2 % (16,3 %)
- Styrelsen föreslår att utdelning för år 2016 lämnas med 1,50 kr per aktie (1,50 kr), motsvarande en direktavkastning på 7,6 % (6,6 %)

Aktieägarinformation

ÅRSSTÄMMA 2017

Tid och plats

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

Rätt att delta samt anmälan

Rätt att delta i stämman har den som är registrerad som aktieägare i den av Euroclear Sweden AB (tidigare VPC AB) förda aktieboken torsdagen den 30 mars 2017 och har anmält deltagandet i stämman till bolaget senast torsdagen den 30 mars 2017, helst före kl. 13.00.

Anmälan kan göras:

- Per post till Havsfrun Investment AB, Strandvägen 1, 114 51 Stockholm
- Per telefax 08-506 777 99, per telefon 08-506 777 00
- Med e-post till info@havsfrun.se

Vänligen lämna uppgift om namn, person- eller organisationsnummer, telefon dagtid samt eventuella biträden vid anmälan. För anmälan av antal biträden gäller samma tid och adresser etc. Fullmakter, registreringsbevis och andra behörighetshandlingar måste vara tillgängliga vid årsstämman, och bör, för att underlätta inpasseringen vid stämman, sändas in till bolaget senast den 30 mars 2017. Fullmakt får inte vara äldre än 1 år, om det inte anges längre giltighetstid i fullmakten (dock högst 5 år). Bolaget tillhandahåller fullmakts- och anmälningsformulär på bolagets hemsida (www.havsfrun.se) samt skickar dessa utan kostnad till de aktieägare som begär det och uppger sin postadress.

Aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier måste, för att ha rätt att delta i stämman, genom förvaltares försorg låta inregistrera aktierna i eget namn, så att vederbörande är registrerad torsdagen den 30 mars 2017. Sådan registrering kan vara tillfällig.

UTDELNING

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

INFORMATION TILL AKTIEMARKNADEN

Informationstillfällen år 2017

- Årsstämma 2017: 5 april
- Delårsrapport 1 januari - 31 mars: 20 april
- Delårsrapport 1 januari - 30 juni: 23 augusti
- Delårsrapport 1 januari - 30 september: 25 oktober
- Substansvärderapport: lämnas månadsvis till börsen och media

Informationskanaler

För att löpande erhålla bolagets finansiella rapporter och pressmeddelanden via e-post erbjuder bolaget en prenumerationstjänst som finns tillgänglig via www.havsfrun.se, eller genom att ringa bolaget 08-506 777 00.

Informationsmaterial

Tryckta årsredovisningar och delårsrapporter distribueras per post till de som begärt det. Enstaka beställningar kan göras via www.havsfrun.se, eller genom att ringa bolaget 08-506 777 00.

Hemsida

All information som publicerats av Havsfrun finns på www.havsfrun.se

Havsfrun i korthet

BÖRSNOTERING

Havsfruns B-aktie är noterad på NASDAQ OMX Stockholm. Antalet aktieägare uppgår till drygt 2 000 stycken vilket kan jämföras med ca 400 aktieägare år 1994 då aktien noterades på Stockholmsbörsen. Bolaget har alltiämt sedan 1994 samma huvudägare.

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.

PLACERINGSINRIKTNING

Havsfrun förvaltar en globalt diversifierad multistrategi-portfölj (Aktiv fondportfölj) bestående av hedgefonder vilka bolaget i samråd med sin rådgivare bedömt vara de främsta inom sin strategi, fonderna är på grund av riskspridningsskäl fördelade på olika marknader och investeringsinriktningar, läs mer om Aktiv fondportfölj på sidorna 12-13.

VALUTAHANTERING

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

HISTORISKA HÄNDELSE

1988

Havsfrun grundas som fastighetsbolag – Fastighets AB Havsfrun – och noterar ”prediebrev” på O-listan. Prediebrev var i praktiken ett konvertibelt skuldebrev där innehavarna genom villkoren hade en aktieägarliknande ställning.

1992

Fastighets AB Havsfrun hamnar i den allmänna fastighetskraschen och kommer på obestånd.

1994

Rekonstruktionen efter fastighetskraschen avslutas; prediebrev konverteras till aktier vilka noteras på Stockholmsbörsens O-lista. Genom det delägda Stockbox Holdings AB förvärvar de båda nuvarande huvudägarna John Tengberg och Claes Werkell majoriteten i Fastighets AB Havsfrun av försäkringskoncernen Wasa. Havsfrun hade då ett eget kapital om ca 40 MSEK, vilket kan jämföras med ett eget kapital om ca 260 MSEK vid utgången av år 2016.

1996

Stockbox Holdings AB förvärvar röstmajoriteten i det finska börsnoterade investeringsbolaget Norvestia Abp av Meritabanken, nuvarande Nordea.

1998

Stockbox Holdings AB, nuvarande Havsfrun Capital AB, förvärvas av Fastighets AB Havsfrun genom en apportemission. Därmed uppstår en koncern med Fastighets AB Havsfrun som moderbolag och Stockbox Holdings AB som svenskt dotterbolag. Den svenska koncernen äger röstmajoriteten i Norvestia Abp som förvärvar kontrollen i det finska noterade investeringsbolaget Neomarkka Abp av Metsäliitto-koncernen. Genom fortsatta aktieköp blev Neomarkka Abp dotterbolag till Norvestia Abp i november 1999. Koncernens samlade kapital uppgår därmed till mer än 1,5 MDR SEK och antalet aktieägare i bolagen överstiger 15 000. Tyngdpunkten fanns helt i Finland. Fastigheten Havsfrun 26 säljs till AMF Pension. Fastighets AB Havsfrun ändrar följdriktigt firmanamnet till AB Havsfrun.

2003

Samtliga aktier i dotterbolaget Norvestia Abp, inklusive aktierna i dotterdotterbolaget Neomarkka Abp, avyttras till Kaupthing Bank. Havsfrun-koncernen minskar i storlek och samtidigt realiseras stora övervärden. Havsfruns verksamhet renodlas och förenklas.

2003/2004

Värdepappersförvaltningen (som tidigare drivits i finska dotterbolag) aktiveras inom den svenska koncernen.

2007

Nyemission av 200 000 B-aktier. Antalet aktieägare ökar från ca 800 till ca 1 600 stycken.

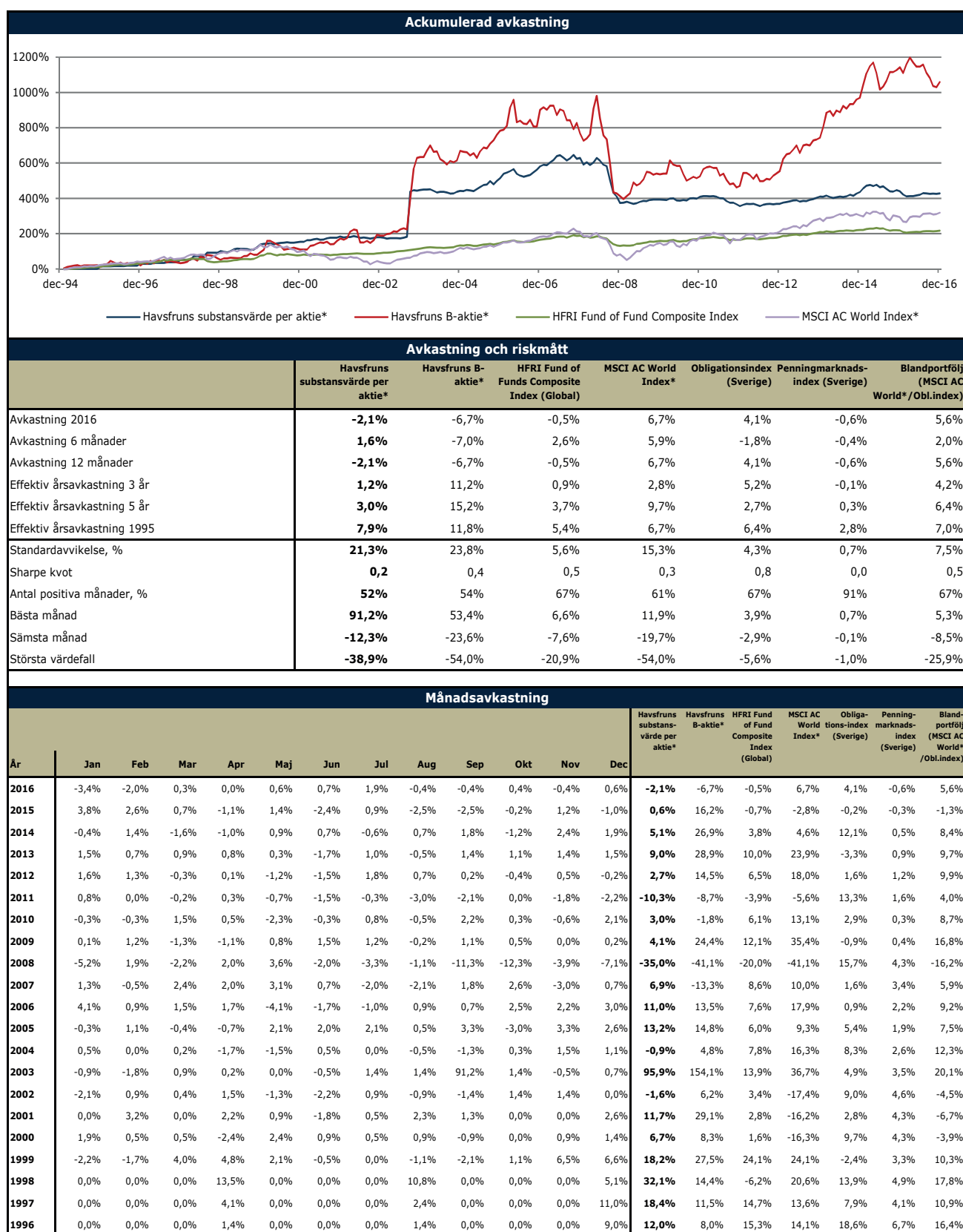
2008

2008 var ett katastrofalt år för världens finansiella marknader. Kreditmarknaden fick enorma problem, vilket ledde till ett sammanbrott på ett stort antal finansiella marknader globalt. Hedgefondmarknaden fick sitt största värdefall någonsin. Samtidigt ökade USD kraftigt mot SEK, vilket ledde till att Havsfruns investeringsportfölj också ökade i storlek, samtidigt som värdet av tillgångarna minskade på grund av marknadens fall. Havsfrun åsamkades stora förluster innan motåtgärder kunde genomföras fullt ut.

2009 - 2012

Efter ett turbulent 2008 inriktades verksamheten på att återställa bolagets finansiella handlingsfrihet och därmed basen för en framtida intjäning. Havsfrun omprövade placeringsmetodiken och införde ett striktare placeringsreglemente för att undvika att hamna i motsvarande situation som skedde till följd av den finansiella globala krisen år 2008. Bolaget delade in sin investeringsportfölj i en aktiv fondportfölj (fonder som bolaget valt att investera i enligt bolagets mål och strategi) och en avvecklingsportfölj (restportfölj från 2008 bestående av illikvida positioner under slutavveckling). Bolaget har även stärkt investeringsprocessen genom att inleda ett samarbete med en stor och väletablerad global rådgivare för hedgefondplaceringar.

Havsfruns historiska avkastning 1995 - 2016



* Återinvesterad utdelning.

Index redovisas av jämförelseskal omräknat till SEK. För fler avkastnings- och riskmått se även Havsfruns substansvärderapport på www.havsfrun.se.

VD har ordet



BÄSTA AKTIEÄGARE,

Hedgefondmarknaden sjönk för andra året i rad. Till stor del återspeglar det låga resultatet de svårigheter som råder på de finansiella marknaderna. Allt för många aktörer är efter samma affärsmöjligheter, vilket gör att arbitragevinster blir försvinnande små. Även det historiskt låga ränteläget skapar svårigheter till intjäning. Flertalet aktörer och strategier är beroende av en grundintjäning från ränteplaceringar, t ex har s.k. trendfonder nästintill hela fondens tillgångar placerade i räntebärande medel. Historiskt när räntan var på flera procentenheter gav detta en god grundintjäning, nu när denna grundintjäning försvunnit, blir resultatet lägre.

Marknaden har varit mycket volatil och de plötsliga och snabba värdefallen på de finansiella marknaderna har bidragit till att placerare fått se oskyddade positioner minska snabbt och mycket i värde.

Bolagets hedgefondportfölj, Aktiv fondportfölj (före bolagets omkostnader), inledde året med relativt stor nedgång. Under januari och februari minskade portföljen med nästan 5 procent samtidigt som aktiemarknaden (MSCI AC World Index) minskade med 7 procent och hedgefondmarknaden (HFRI Fund of Hedge funds Index) minskade med 4 procent. Nedgången i Aktiv fondportfölj var högre än vad vi räknat med.

De förluster som uppstod under de två första månaderna beror delvis på att vi tillåter att portföljen har en viss följsamhet till aktiemarknaden, vilket historiskt betalat sig, men nedgången slog brett igenom portföljen och de flesta fonderna visade negativt resultat, även för fonder med låg eller ingen följsamhet till aktiemarknaden. De största förlusterna kom dock från portföljens smalare s.k. singlestrategifonder med mer koncentrerade portföljer.

För resterande delen av året, mars till december, steg Aktiv fondportfölj med 6 procent, vilket bidrog till att portföljen totalt fick en uppgång om 1,0 procent för hela året. HFRI Fund of Funds Index minskade under året med 0,5 procent och NHX Fund of Funds Index (hedgefondindex i Norden) minskade med 1,2 procent under motsvarande period.

Förvaltningsarbetet år 2016 har varit inriktad på att successivt förädla portföljen med att minska antalet fonder inom smala strategier, med en eller få risktagare och med relativt koncentrerade portföljer, samtidigt som vi har ökat tyngden på bredare multistrategifonder. Vid utgången av året har portföljen en klart lägre följsamhet till aktiemarknaden och något lägre volatilitet än tidigare.

Vid utgången av året bestod Aktiv fondportfölj av 12 hedgefonder, i synnerhet breda multistrategifonder. Antalet fonder är totalt sätt färre än vid början av året. Trots en minskning av antalet fonder är portföljen fortsatt mycket väldiversifierad på grund av den ökade andelen multistrategifonder, vilka är i enlighet med sin strategityp diversifierade över flera olika strategier, regioner, antal positioner och antal risktagare (förvaltare). Denna strategityp har även möjlighet att snabbare göra omallokeringar mellan olika strategier och tillgångsslag allt eftersom investeringstillfällen uppstår i olika regioner och tillgångsslag.

Fonderna i portföljen kan beskrivas som stora institutionella fondbolag med en historisk framgångsrik förvaltningsprestation där fokus i förvaltningen är att bevara kapitalet i svåra tider samtidigt som man försöker skapa avkastning med ett lågt aktiemarknadsberoende, s.k. 'alfa'. Samtliga fonder i portföljen har passerat en ingående djupgranskning (investerings- och operationell due diligence) av en av världens ledande hedgefondkonsulter. Fonderna har en kvalificerad kundbas, vilket innefattar erfarna stora institutionella hedgefondplacere. Flera av fonderna är svåråtkomliga för nya investerare då fonder är stängda för nya insättningar. Tillgängligheten för övriga fonder är även den förhållandevis svår för småplacere, då insättningsnivåerna är höga.

Vår målsättning är att denna strategiförskjutning skall göra vår portfölj framledes mer motståndskraftig och på ett bättre sätt stå emot större värdefall på de finansiella marknaderna och därmed uppnå en jämnare avkastning än hittills. Vad gäller bolagets förvaltning är fortfarande min bedömning att det torde finnas ett intresse att placera i en väldiversifierad portfölj av välrenommerade och framgångsrika hedgefonder såsom de i vilka bolaget redan investerar i.

Bolagets omkostnader är fortsatt höga i förhållande till förvaltad kapital. Vägen framåt är som vi aviserat tidigare, främst att sprida förvaltningsomkostnaderna på ett större förvaltad kapital i bolaget eller via nya förvaltningsintäkter på extern förvaltning. Vi har över en längre tid undersökt och utvärderat olika förfaringsätt samt olika konsekvenser för bolaget.

Vi fortsätter år 2017 att arbeta högprioriterat med portföljförädling och med att söka olika utvecklingsmöjligheter för att öka bolagets avkastning och värde.

Claes Werkell
Verkställande direktör

Mål och strategi

MÅLSÄTTNING

ULTIMAT MÅL

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 återhämtning¹.

UTVÄRDERING PÅ ETT ÅR ELLER LÄNGRE

Förhållandena på världens finansiella marknader varierar kraftigt och den genomsnittliga avkastningen för aktier och andra finansiella tillgångar på väldigt lång sikt uppnås sällan på kort sikt. Under vissa perioder blir avkastningen högre, under andra perioder blir den lägre. För att mer rättvisande, även på kortare sikt, kunna utvärdera Havsfruns löpande resultat i förhållande till det ultimata målet behövs därför mått som tar hänsyn till finansmarknadernas växlande förutsättningar, men ändå samtidigt visar rätt på lång sikt.

För detta ändamål använder Havsfrun följande två egenkonstruerade jämförelseindex (benchmarks) för löpande utvärdering av Havsfruns prestation på ett år eller längre:

- **Benchmark 1:** Hedgefondindex (HFRI Fund of Fund Composite Index) + 2,16 procentenheter per år.
- **Benchmark 2:** En sammanvägning av 30 % globala aktier (MSCI AC World Index²) och 70 % svenska stats-skuldsväxlar (OMRX T-Bill Index) + 3,15 procentenheter per år.

Dessa två benchmark är konstruerade för å ena sidan på lång sikt vara avkastningsmässigt likvärdiga den globala aktiemarknaden, som utgör grunden för Havsfruns ultimata mål. Samtidigt skall dessa benchmarks också återspegla de tillfälliga växlingarna mellan goda och svaga förhållandena på de finansiella marknaderna, därmed indirekt också Havsfruns mindre eller större möjligheter att under gång ligga i nivå med sitt ultimata mål. Tanken är alltså att om Havsfrun årvis uppnår benchmark, som årsvis påverkas av den då rådande konjunkturen, så ligger avkastningen sannolikt även i linje med det ultimata målet på längre sikt.

PLACERINGSINRIKTNING

BAKGRUND

Hedgefondmarknaden jämfört med aktiemarknaden

Avkastningen på finansiella placeringar varierar kraftigt år för år, oavsett om det gäller aktiemarknaden (MSCI AC World Index) eller hedgefondmarknaden (HFRI Fund of Funds Index). Under perioden 1994-2016 har aktiemarknaden haft en genomsnittlig årsavkastning om 6,8 %, dock årsvis växlande mellan -47,9 % och + 59,0 %, om man mäter samtliga rullande 12 månaders resultat under denna tidsperiod. Detta är givetvis en väldigt spännvidd och aktieplacering kan därför på ett års sikt sällan förväntas att erhålla en avkastning exakt som aktiemarknadens historiska genomsnitt, snarare kommer utfallet för enskilda år att variera mycket stort. Antal 12 månaders rullande perioder med avkastning lägre än -10 % uppgick till 42 st för perioden. Uppenbarligen är aktiemarknaden ganska volatil, eller riskfylld, i så mening.

Hedgefondmarknadens avkastning uppgick under motsvarande period till 4,9 % per år, med växlande årsvis rullande avkastning mellan -21,4 % och +33,5 %. Antal 12 månaders rullande perioder med avkastning lägre än -10 % uppgick till 11 st för perioden. Uppenbarligen är hedgefondmarknaden mindre volatil eller riskfylld i så mening.

Översiktligt visar denna jämförelse mellan aktiemarknaden och hedgefondmarknaden på stora skillnader i utfallet, där aktiemarknaden haft något högre avkastning men hedgefonder som grupp har uppvisat färre och lägre värdefall än aktiemarknaden, alltså en bättre stabilitet.

Möjligheten att överprestera hedgefondmarknaden

För att nå upp till bolagets ultimata mål investerar Havsfrun på hedgefondmarknaden. Fördelen är mindre värdesvängningar, nackdelen är en viss risk för lägre avkastning. Detta medför indirekt att Havsfrun, för att nå bolagets ultimata målsättning måste välja hedgefonder vilka genomsnittligt avkastar högre än hedgefonder i allmänhet, med minst ett par procentenheter per år, ett så kallat alfa. Detta alfa måste uppnås utan större eller mera långvariga värdefall än på aktiemarknaden.

Januari 1994 - december 2016	HFRI Fund of Funds Composite Index, USD	MSCI AC World Index, USD
Effektiv årsavkastning	4,9 %	6,8%
Maximalt historiskt värdefall	-22,2%	-54,6%
Antal rullande 1-års perioder med avkastning lägre än -10 %	11	42
Sämsta månad	-7,5 %	-19,8 %

¹ Den globala aktiemarknadens avkastning har historiskt från år 1900 genomsnittligt ökat med drygt 7 % per år, inräknat en genomsnittlig årsinflation om 2 %. I Havsfruns mål ingår därtill restriktionen att inga framtida värdefall normalt får överstiga 10 %. Falla den globala aktiemarknaden exceptionellt kraftigt, med mer än 30 %, blir effekten på portföljen dock realistiskt en något större nedgång, dock högst ytterligare 1/3 av det värdefall på aktiemarknaden som överstiger 30 %. Samtidigt gäller att till följd av att portföljinnhåvet har ett tydligt s.k. alfa, så kan man fullt realistiskt räkna med att återhämtningen efter större värdefall kommer att ske snabbare än vad aktiemarknaden återhämtar sig, dvs. värdesvackan blir mera kortvarig.

² Omräknat till SEK

Att utvärdera hedgefonder i efterhand (ex post) är enkelt med hjälp av statistiska mått. Att förutsäga fonders framtida avkastning, dvs. välja rätt för framtiden (ex ante), är mycket svårt. I princip kan ingen med förutseende välja helt rätt. Men det framgår av akademiska och andra studier att investorer torde kunna välja mer rätt än fel, dvs. med åtminstone viss marginal överträffa genomsnitt och slumpmässighet. Denna förmåga torde vara högre vad gäller valet av hedgefonder än vad som gäller valet av enskilda aktier. Skillnaden härvidlag torde bero på att fonderna inte är passiva instrument, utan består av förvaltare som aktivt använder sin skicklighet med relativt fria mandat på många olika sätt med andra metoder och strategier än vad som normalt gäller ”stock-picking” på aktiemarknaden. I princip är det alltså avgörande att välja förvaltare med större skicklighet än genomsnittet. Till följd av den annorlunda metodik som används inom hedgefonder, jämfört med de traditionella aktiefonder, kan i goda fall alltså skickligheten bestå under längre tid (s.k. persistens) och därmed i högre grad också vara något mer förutsebar och pålitlig. Detta gör att det kan löna sig att leta efter de skickligaste hedgefondförvaltarna i världen, och sammanställa ett urval förvaltare som med stor sannolikhet kommer att slå genomsnittet med marginal. För att kunna få bästa resultatet behöver man välja de allra skickligaste förvaltarna, varför det är viktigt att man arbetar med en stor, gärna global, valmängd varur de sannolikt skickligaste kan väljas.

Avkastningsspridning mellan hedgefonder

Nedanstående graf åskådliggör avkastningen under år 2016 för 2 856 hedgefonder globalt. Den bästa fonden avkastade 211 % och den sämsta -60 %, genomsnittet uppgick till 4,9 %. För att nå upp till bolagets ultimata mål behöver Havsfrun inte välja de allra bästa fonderna, det räcker att Havsfrun kan tippa balansen så att bolaget väljer något fler fonder med avkastning över genomsnittet än under och detta har bolaget historiskt visat vara fullt möjligt.

Vad menas här med hedgefonder

Historiskt skapades termen hedgefond för att markera att fonden ville skydda sig emot nedgångar på den finansiella marknaden³. Vissa ville mena att en hedgefond aldrig skulle förlora i värde och vara helt s.k. absolutavkastande. Idag används begreppet mycket bredare. Hedgefond avser fonder med andra placeringsmandat än som är normalt för traditionella aktiefonder och obligationsfonder och lägger därför också stor tonvikt på förvaltarens skicklighet att agera efter omständigheterna, snarare än efter fasta mallar. Alltjämt syftar dock de flesta s.k. hedgefonder till att begränsa förluster och sålunda även i praktiken vara mindre riskfyllda än rena aktiemarknadsplaceringar. Hedgefonder anses därför

ofta mer oberoende av finansmarknadernas uppgång eller nedgång, och bland dem finns många så kallade ”allvädersfonder”. Generellt syftar alltså hedgefonder till en betydligt mera stabil avkastning - med betydligt mindre värdefall - än vad som gäller för aktiemarknaden.

Hedgefondmarknaden indelas ofta utifrån sitt sätt att arbeta in i fyra huvudstrategier.

- **Aktiebaserade strategier.** Väljer långa och korta positioner i aktier och aktierelaterade instrument och kan använda sig av både fundamentala och kvantitativa placeringsmetoder.
- **Händelsestyrda strategier.** Investerar i aktier i företag som deltar eller kommer att delta i någon typ av företags-händelser som till exempel sammanslagning, uppköp, återköp av aktier eller utgivande av obligationer.
- **Makrobaserade strategier.** Investerar i många olika tillgångsslag och baserar sina investeringar på förväntade förändringar i underliggande ekonomiska variabler (konjunktur, trend, etc) och hur dessa påverkar aktier, obligationer, valutor och råvaror.
- **Relativvärderade strategier.** Försöker utnyttja felprissättningar mellan relaterade tillgångar inom till exempel aktie- och obligationsmarknaden.

Inom dessa respektive huvudstrategier kan urskiljas s.k. understrategier som är varianter inom respektive huvudstrategi. Totalt räknas ofta med omkring ett 50-tal understrategier, uppdelade på nämnda fyra huvudgrupper. Indelningen i huvud- och understrategier är till stor hjälp i det praktiska urvalsarbetet, bland annat då det gäller att bedöma de enskilda prestationerna för olika fonder inbördes.

³ Engelskans ”hedge” kan översättas som just ”skydd” och avser att fonden skyddar sig mot nedgångar.

PLACERINGSMODELL

Av hedgefondmarknadens totalt cirka 10 000 fonder väljer Havsfrun, utifrån såväl egna som kvalificerade externa bedömningar, bland ungefär 500 fonder som uppfyller högt ställda kvalitetskrav på tillförlitlighet i sin metod och organisation. Detta urval sker genom inbördes jämförelser och noggrann kontroll, enligt principen om ”best practice”. Man kan därav på goda grunder hävda att detta urval av omkring 500 fonder utgör en kärna av världens kvalitetsmässigt mest tillförlitliga fonder, även om de för övrigt skiljer sig åt inbördes på många olika sätt, vad gäller inriktning, metod, mål, prestationer, organisation, mm.

Med denna urvalsmängd som bas provas därefter hur de olika fondalternativen för Havsfruns vidkommande kan sammanvägas i olika kombinationer, med syfte att nå den korg som för Havsfrun ger den mest effektiva kombinationen med en acceptabel riskbalans där enskilda risker av olika slag balanserar varandra. Sällningen av fonder syftar till att kontinuerligt, genom val och utbyten, gallra fram en korg av cirka 15 olika fonder⁴.

Utgångspunkten är därför enkel. Vid ett slumpmässigt urval av hedgefonder kan man (rent statistiskt) förvänta sig ett genomsnittligt utfall. Detta genomsnitt för hedgefonder ligger i allmänhet historiskt sett (på lång sikt) under den avkastning som Havsfrun ytterst siktar på. Av valda benchmark framgår att Havsfruns ultimata målsättning ligger på en högre nivå. För att nå denna högre nivå förutsätts alltså att Havsfrun kan välja bättre fonder än genomsnittet. I princip är detta arbetsuppgiften och utmaningen.

Vad gäller sammanhängande värdefall är genomsnittet för hedgefonderna lägre än aktiemarknadens värdefall. Den ultimata målsättningen torde i detta avseende (mindre värdefall) komma att uppnås med viss automatik rent statistiskt. Att portföljens värdefall därtill inte får överstiga 10 % av föregående högsta substansvärde är dock i flera fall en strängare målsättning än hedgefondgenomsnittet, varför Havsfrun även i detta avseende måste göra val som är bättre än genomsnittet.

Havsfruns strategiska placeringsmodell i sammandrag är att välja hedgefonder som överträffar genomsnittet av hedgefonder, vad gäller avkastning och samtidigt även har mindre värdesvängningar än hedgefonder i allmänhet.

INVESTERINGSPROCESS

Havsfrun strävar efter en globalt diversifierad multistrategiportfölj av noggrant utvalda hedgefonder, vilka bolaget bedömt vara bland de främsta inom respektive huvud- och/eller understrategi. Investeringsprocessen sker i nära samarbete med ett mycket stort, oberoende och globalt rådgivningsbolag som är specialiserade på hedgefondmarknaden. Rådgivningen kommer från flera team av både allmänna

och specialiserade experter med lång erfarenhet av hedgefondmarknaden och därtill med stora resurser att i detalj granska alla investeringsförslag. Deras kvalitetsgranskning av fonderna fortgår under all den tid Havsfrun behåller dessa investeringar.

Investeringsprocessen strävar efter att förena två olika urvalsperspektiv. Dels ett fond- och strategiurval gjort utifrån ”top down” - utifrån konjunkturläge och liknande. Dels även ett fondval utifrån ett perspektiv ”bottom up” - dvs. utgående från enskilda fonder med exceptionella prestationer. En fast utgångspunkt i placeringsvalen är historiska prestationer, innebärandes att investeringsförslag med sikte på framtiden (ex ante) utvärderas på underlag av visad numerisk och annan skicklighet (ex post), med tillägg för en bäst möjligt genomträngande analys av möjligheterna för de utvalda fondernas uthållighet och fortsatta framgång, beaktandes såväl underliggande marknadssamband och andra interna och externa faktorer av förmodad betydelse.

Ett grundläggande krav vid bolagets urval är att valda fond-bolag och/eller förvaltare skall uppvisa en historisk förvaltarskicklighet och är väletablerade och välrenommerade, samt har välkända samarbetspartners såsom bl.a. revisorer, banker, administratörer och förvaringsinstitut. Att fonden även har andra kvalificerade investorer bland sina delägare är också av vikt, särskilt sådana stora och erfarna placerare som med egna kontrollresurser på egen hand också bedriver eller låter bedriva en högt kvalificerad och kontinuerlig kontroll (s.k. due diligence) av fonderna. Detta fungerar som ett extra skyddsnät och kan jämföras med så kallad second opinion. Se sidorna 12-13 för mer information om bolagets portfölj.

RISKHANTERING

Nedan sammanfattas Havsfruns investeringsriktlinjer översiktligt. Dessa interna riktlinjer bevakas löpande och justeras vid behov. Reglerna har karaktär av så kallad standard procedure. Bolaget kan dock välja att göra avsteg från dessa riktlinjer beroende på om en särskild bedömning av investeringsmöjligheter och/eller omvärldsfaktorer motiverar detta.

Diversifieringsriktlinjer

Investeringsportföljen skall av riskspridningsskäl normalt bestå av ca 15 noggrant utvalda hedgefonder, dock utan synnerliga skäl lägst 10. Även dessa fonders underliggande riskpositioner skall hållas under kontinuerlig bevakning, innebärande att riskspridningen - såväl den öppna som den underliggande - är väldiversifierad. Bolaget har satt upp ett antal diversifieringsriktlinjer nämligen:

- Maximalt 10 % av substansvärdet får allokteras till ett och samma förvaltarbolag
- Maximalt 40 % av substansvärdet får allokteras till en och samma huvudstrategi (se definitioner sid 9)

⁴ Detta antal exkluderar fonderna under avveckling (Avvecklingsportföljen).

- Maximalt 30 % av substansvärdet får allokeras till en och samma understrategi⁵
- Maximalt 60 % av substansvärdet får allokeras till förvaltare i ett och samma land, varmed menas att förvaltning sköts av fysiska personer som regelmässigt arbetar i eller från visst land, oberoende av var formell registrering ligger.

Genom en på detta sätt bred ansats sprids riskerna inom olika affärsområden och strategier och även på olika enskilda förvaltarorganisationer. Till detta skall noteras att fonderna själva har en mycket väl utvecklad egen systematisk riskspridning och riskkontroll. De enskilda fonderna arbetar oftast med flera eller många olika förvaltarteam som inbördes är oberoende av varandra. Den sammanlagda riskspridningen är därför ännu större och mer rigoröst ordnad än vad som framgår enbart på ytan utifrån Havsfrun portfölj av normalt ca 15 fonder.

Sammantaget förvaltas sålunda tillgångarna i Havsfruns portfölj de facto normalt av betydligt fler förvaltarteam än antal fonder i Havsfruns investeringsportfölj. Fondförvaltarna har en lång och gedigen erfarenhet och med olika placeringsinriktningar och oberoende av varandra torde detta ge portföljen den diversifiering som eftersträvas.

Investeringsgrad och exponeringsgrad⁶

Havsfrun syftar till att normalt investera 100 % av substansvärdet i en aktivt förvaltat investeringsportfölj. Likviditeten i underliggande placeringar skall vara av sådan art att önskad investeringsgrad, inom en praktisk variation mellan 90 % och 110 % av substansvärdet på grund av eftersläpande anpassning, skall kunna bibehållas i såväl normala som stressade marknadsförhållanden.

Exponeringsgraden, dvs. det kapital som är utsatt för marknadsrisker genom Havsfruns egna direkta positioner, skall normalt inte överstiga 100 %, mätt i förhållande till bolagets eget kapital (dock av praktiska skäl med variationer mellan 90 % - 110 % pga. eftersläpande anpassning).

Havsfruns indirekta riskexponering genom underliggande fonders exponering kan dock tidvis både överstiga och understiga 100 %, beroende på hur Havsfruns underliggande fonder bedömer vinstförutsättningarna på den marknad de förvaltar sina tillgångar på. En del fonder arbetar nämligen med så kallad finansiell hävstång (ofta belåning), en del inte och detta kan variera från tid till annan.

Likviditetsriktlinjer

Havsfrun strävar efter placeringar som även vid ”finansiell stress”⁷ medger likvidation av positionerna i god takt utan att Havsfrun på grund av (praktiska eller formella) utträdeshinder fastnar vare sig på fondnivå, eller på underliggande fondnivå, även om likvidationen kan ta något längre tid än vid normala förhållanden. Av vikt är sålunda att löpande bevaka Havsfruns egna bindningar visavi Havsfruns fondinnehav, men också motsvarande bindning för de underliggande positionerna i fondernas respektive placeringar, så att fonderna även i praktiken kan fullgöra sina uttagsåtaganden⁸ emot Havsfrun och därmed säkerställa önskad likviditet.

För att säkerställa Havsfruns manöverutrymme har bolaget satt upp interna likviditetsriktlinjer vilka beskriver i vilken önskvärd takt Havsfrun skall kunna likvidera sina positioner. Nedanstående ”likviditetstrappa” beskriver hur stor andel av bolagets substansvärde som bör vara tillgänglig på bolagets bankkonto inom en given tid:

- 50 % inom 6 månader
- 80 % inom 12 månader
- 100 % inom 36 månader⁹

Ambitionen är att fonderna i praktiken alltid, även i händelse av att finansmarknaden bromsas upp, skall kunna fullgöra åtaganden emot Havsfrun planenligt - med viss varians beroende på det allmänna marknadsläget - och därmed säkerställa önskad likviditet. Bolaget hade vid utgången av året en checkräkningskredit om 100 MKR.

Valutahantering

Placeringar i utländsk valuta neutraliseras normalt emot valutakurseffekter genom valutaterminer, vilket medför att substansutvecklingen inte påverkas i någon väsentlig omfattning av valutakursförändringar. Under rådande osäkra marknadsförhållanden har bolaget dock beslutat, att i händelse av en stark US-dollarutveckling - om och i fall en sådan sker - successivt minska valutaneutraliseringen på bolagets US-dollarplaceringar. Skälet till detta är att valutapositioneringen annars, självständigt - genom anspråk på alltmer ökade valutaterminsskulder - kan komma att kräva en vanskligt stor och snabbt ökad kapitalbindning utan egentligt affärssyfte. Ett sådant eventuellt frigörande från full valutaneutralisering kan dock komma att medföra såväl vinster som förluster på US-dollarplaceringarna. Läs mer om bolagets valutaexponering och valutahantering, not 17.

⁵ Det finns över 50 olika understrategier till huvudstrategierna. Se Havsfruns hemsida för några exempel.

⁶ Riktlinjer för investerings- och exponeringsgrad, samt likviditet inkluderar Avvecklingsportföljen. Investeringsgrad = Investeringsportföljen i förhållande till substansvärdet. Exponeringsgrad = Investeringsportföljens storlek (inklusive aktieindexterminers nominella värde) i förhållande till substansvärdet.

⁷ Härmed avses perioder då likviditeten på finansmarknaderna går ner kraftigt, till följd av kontraktion på kreditmarknaden och stor försiktighet hos alla aktörer som annars normalt upprätthåller fungerande offentliga köp- och säljkurser på allehanda tillgångar, mm.

⁸ Dessa åtaganden har dock ofta vissa öppna och nödvändiga förbehåll som tar hänsyn till de allmänna marknadsförhållandena. Ingen fond är helt oberoende av det finansiella klimatet, men oberoendet kan variera, vilket mest möjligt beaktas av Havsfrun i valet av sina placeringar.

⁹ I händelse av allmän finansiell stress kan dessa tidsramar bli förlängda.

Aktiv fondportfölj

PLACERINGSSTRATEGI

Aktiv fondportfölj är en globalt diversifierad multistrategiportfölj 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.

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

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

AVKASTNING

År 2016

Aktiv fondportfölj* 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 globalt och i Norden.

1 januari 2010 – 31 december 2016**

Aktiv fondportfölj* 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 % respektive 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 Relativvärdesstrategier (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	Event Driven Multi Strategy	UK	10,3 %
Carve 2	Relative Value Multi Strategy	Sverige	10,1 %
AHL Dimension (Cayman) Fund, Ltd	CTA	UK	9,4 %

* Avkastning i SEK före bolagets omkostnader, exklusive resultatet från valutakurspåverkan på bolagets placeringar.

**Avkastningshistoriken räknas här från 1 januari 2010 då det är en starttidpunkt för bolagets nuvarande hedgefondverksamhet och reglemente, vilken kontinuerligt förädlats och förbättrats sedan år 2010.

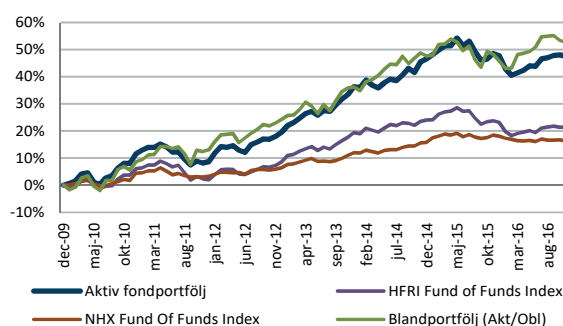
AVKASTNING OCH RISKÅTT FR.O.M. JANUARI 2010

*	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

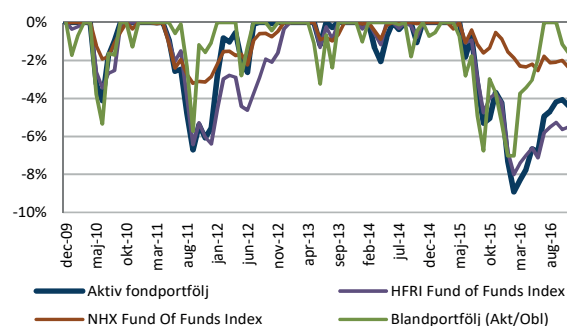
MÅNADSAVKASTNING AKTIV FONDPORTFÖLJ

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%

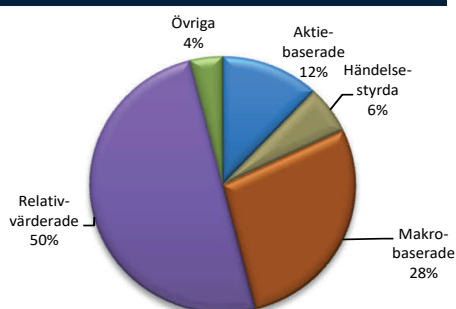
AKKUMULERAD AVKASTNING



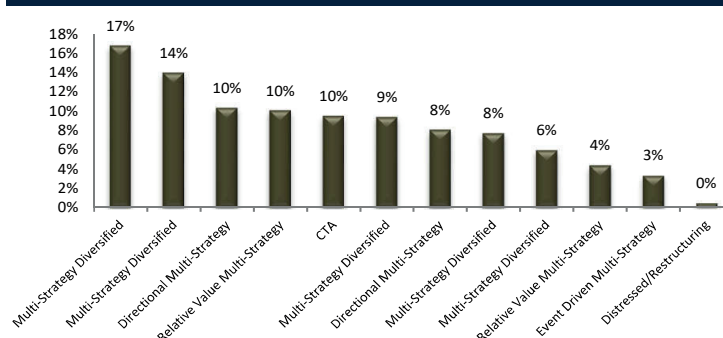
HISTORISKA VÄRDEFALL



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, 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 likaviktat index med MSCI AC World Index och OMRX Treasury Bill 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.

Havsfruns B-aktie

NOTERINGSPLATS

Havsfruns B-aktie noteras på NASDAQ OMX Stockholm. Aktien ingår i segmentet, små bolag samt sektorn Finans. Aktiens kortnamn är HAV B och ISIN-koden är SE0000312043. Havsfruns B-aktie noterades år 1994 på dåvarande Stockholmsbörsens O-lista, antalet aktieägare uppgick då till ca 400 vilket kan jämföras mot dagens drygt 2 000 aktieägare.

AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalet uppgick vid årsskiftet till 60,5 MSEK fördelat på totalt 12 105 940 aktier varav 1 855 330 A-aktier och 10 250 610 B-aktier. Bolagets A-aktier ger rätt till tio röster per aktie medan B-aktierna ger rätt till en röst per aktie. Alla aktier medför samma rätt till andel av bolagets tillgångar och berättigar till lika stor utdelning. För mer information om bolagets aktie och aktiekapital se not 22 på sidan 43.

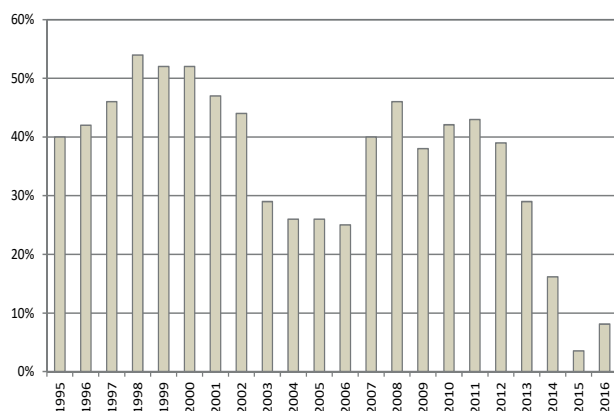
ÄGARSTRUKTUR

Antal aktieägare uppgick vid utgången av året till 2 040 st. Den enskilt största ägarkategorin utgörs av bolagets huvudägare där Claes Werkell med familj och bolag representerar 28,5 % av kapitalet och 36,5 % röstetalet samt John Tengberg med bolag representerar 29,1 % av kapitalet och 36,7 % av röstetalet. För mer information om ägarstatistik se sidan 15.

SUBSTANSVÄRDERABATT/PREMIUM

Om substansvärdet överstiger bolagets börsvärde existerar en substansvärderabatt, omvänt ett premium. Substansvärderabatten var vid utgången av året 8 %. Den genomsnittliga substansvärderabatten sedan 1995 har uppgått till 36 %.

Substansvärderabatt 1995 - 2016



KURUTVECKLING & AKTIENS OMSÄTTNING

Vid utgången av året var B-aktiens börskurs 19,80 kr vilket ger en totalavkastning för år 2016 på -6,2 %. För flera avkastnings- och riskmått se sidan 5.

Handeln i B-aktien är begränsad jämfört med börsens större bolag. De flesta aktieägarna i Havsfrun har emellertid tämligen små innehav som kan omsättas ganska omgående, ofta med lätthet inom en vecka. B-aktien lämpar sig därför bäst som långvarigt innehav. Både små och stora aktieägare i Havsfrun är historiskt sett långsiktiga, vilket framgår av att i genomsnitt endast ca 10 % av aktierna omsatts årligen under de senaste fem åren. Detta kan jämföras med börsens mest omsatta aktier, där mer än 100 % omsätts årligen.

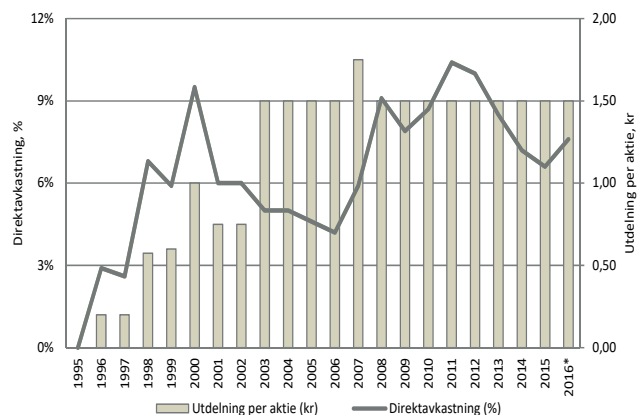
UTDELNING

Styrelsen föreslår att det till aktieägarna utdelas 1,50 kr per aktie, sammanlagt 18,2 MSEK. Den föreslagna aktieutdelningen på 1,50 kr per aktie motsvarar en direktavkastning på 7,6 % (börskurs vid årets utgång). Inklusive den föreslagna utdelningen har bolagets genomsnittliga direktavkastning sedan 1995 uppgått till 6,4 % per år.

UTDELNINGSPOLICY

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 utdelningspolicyen.

Utdelning och direktavkastning 1995 - 2016



* Styrelsens förslag

Aktieägare och aktieägarstatistik

DE 10 STÖRSTA ÄGARNA PER 31 DECEMBER 2016

Ägare	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Andel av kapitalet	Andel av rösterna
John Tengberg med bolag	784 890	2 734 825	29,1 %	36,7 %
Claes Werkell med familj och bolag	784 060	2 669 825	28,5 %	36,5 %
Pictet & CIE (Europa) S.A.	94 900	0	0,8 %	3,3 %
Raija Alhonen	32 500	455 000	4,0 %	2,7 %
Göran Henrikson	65 000	0	0,5 %	2,3 %
Conny Carlsson	0	197 750	1,6 %	0,7 %
JP Morgan Bank Luxembourg	15 550	13 500	0,2 %	0,6 %
Försäkringsaktiebolaget, Avanza Pension	0	151 037	1,2 %	0,5 %
Skandinaviska Enskilda Banken S.A.	1 110	120 000	1,0 %	0,5 %
Kjell Svensson	0	129 500	1,1 %	0,4 %
De 10 största ägarna tillsammans	1 777 960	6 471 437	68,1 %	84,2 %
Övriga	77 370	3 779 173	31,9 %	15,8 %
Totalt	1 855 330	10 250 610	100,0 %	100,0 %
Varav				
- utländskt ägande	-	-	56,2 %	70,0 %
- styrelsens ägande inklusive suppleant	784 060	2 706 325	28,8 %	36,6 %

ÄGARSTATISTIK PER 31 DECEMBER 2016

Storlekssklass (antal aktieägare)	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Andel av kapitalet	Andel av rösterna
20 001 - (42)	1 782 870	1 782 870	79,7 %	89,2 %
15 001 - 20 000 (10)	550	183 083	1,5 %	0,7 %
10 001 - 15 000 (23)	2 880	283 386	2,4 %	1,1 %
5 001 - 10 000 (65)	9 647	486 123	4,1 %	2,0 %
1 001 - 5000 (419)	27 753	983 160	8,4 %	4,4 %
501 - 1 000 (301)	4 610	253 185	2,1 %	1,0 %
1 - 500 (1 180)	27 020	192 116	1,8 %	1,6 %
Totalt (2 040)	1 855 330	10 250 610	100,0 %	100,0 %

STORLEKSKLASS

Storlekssklass	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Antal aktieägare med >10 000 aktier	66	67	67	65	65	66	70	75

AKTIEKAPITALET'S UTVECKLING

Händelse	Förändring i antal	Förändring av aktiekapital	Totalt aktiekapital	Nominellt värde/kvotvärde
1988 Aktiekapital vid bildandet	1 000	50 000	50 000	50 kr
1994 Nyemission	515 000	25 750 000	25 800 000	50 kr
1996 Fondemission	57 333	2 866 650	28 666 650	50 kr
1998 Apportemission	1 118 200	55 910 000	84 576 650	50 kr
1999 Indragning av aktier ägda av dottebolag	-312 514	-15 625 700	68 950 950	50 kr
2002 Inlösen av aktier	-34 850	-1 742 500	67 208 450	50 kr
2005 Inlösen av aktier	-72 175	-3 608 750	63 599 700	50 kr
2006 Split	11 447 946	-	63 599 700	5 kr
2007 Nyemission	200 000	1 000 000	64 599 700	5 kr
2008 Inlösen av aktier	-200 000	-1 000 000	63 599 700	5 kr
2010 Inlösen av aktier	-614 000	-3 070 000	60 529 700	5 kr

Medarbetare och samarbetspartners

PLACERINGSGRUPPEN



Claes Werkell

Stockholm
Född 1952
Styrelseledamot sedan 1994
VD sedan 1996
Anställd inom koncernen sedan 1989
Tidigare arbetslivserfarenhet, ett urval
Styrelseledamot: Norvestia Abp 1996-2003
Vice ordförande: Neomarkka Abp 1998-2003
VD: Norvestia 2000-2003
Utbildning
Jur. kand. vid Stockholms universitet
Aktieinnehav i Havsfrun Investment AB (med familj och bolag)
784 060 A-aktier och 2 669 825 B-aktier



John Tengberg

Bryssel
Född 1949
Ansvarig för affärsutveckling
Anställd inom koncernen sedan 1989
Tidigare arbetslivserfarenhet, ett urval
Ansvarig för affärsutveckling i Norvestia Abp 1996-2003
Ansvarig för affärsutveckling i Neomarkka Abp 1998-2003
Utbildning
Filosofie kandidat vid Stockholms universitet
Aktieinnehav i Havsfrun Investment AB (med bolag)
784 890 A-aktier och 2 734 825 B-aktier



Marcus Eriksson

Stockholm
Född 1974
Chief Investment Officer (CIO)
Anställd inom koncernen sedan 2004
Tidigare arbetslivserfarenhet, ett urval
Chefanalytiker Havsfrun Investment AB 2005-2014
Analytiker Havsfrun Investment AB 2004-2005
Analytiker/projektledare vid Fondmarknaden. se 1999-2002
Utbildning
Ekonomie magister vid Lunds universitet
Aktieinnehav i Havsfrun Investment AB
1 600 B-aktier



Jonas Israelsson

Stockholm
Född 1975
Vice VD
Anställd inom koncernen sedan 2000
Tidigare arbetslivserfarenhet, ett urval
Investeringsansvarig & VDs assistent Havsfrun Investment AB 2004-2014
Portföljförvaltare/Affärskoordinator Havsfrun Investment AB 2003-2004
Analytiker Norvestia Abp 2000-2003
Utbildning
Ekonomie magister vid Karlstads universitet
Aktieinnehav i Havsfrun Investment AB
1 600 B-aktier

EKONOMI



Anders Beckman

Uppsala
Född 1959
Ekonomichef
Anställd inom koncernen sedan 2007
Tidigare arbetslivserfarenhet, ett urval
Egen konsultverksamhet inom redovisning sedan 1988
Ekonomichef, Kontorsjouren AB 1986-1988
Utbildning
Civilekonom vid Stockholms universitet
Aktieinnehav i Havsfrun Investment AB
Inget innehav

SAMARBETSPARTNERS

Bank & mäklare: Danske Bank (Stockholm) och Svenska Handelsbanken (Stockholm)

Juridisk rådgivare: Mannheimer Swartling Advokatbyrå AB (Stockholm).

Revisor: BDO Mälardalen AB. För tiden fram till årsstämman 2017 har till revisor valts BDO Mälardalen AB, Karlavägen 100, Box 24193, 104 51 Stockholm, 08-120 116 00. Som huvudansvarig revisor har tills vidare utsetts Johan Pharmanson, f. 1964, auktoriserad revisor.

Styrelse



Ståendes från vänster: Christian Luthman, Minna Smedsten, Olle G P Isaksson, Håkan Gartell och Claes Werkell

Olle G P Isaksson

Göteborg

Född 1943

Styrelseordförande sedan 2010

Styrelseledamot sedan 1998

Övriga uppdrag och befattningar

VD: Sahltech i Göteborg AB

Styrelseordförande: Internetmedicin.se Holding AB

Styrelseledamot: IngaBritt och Arne Lundbergs stiftelse samt Tore Nilssons stiftelse

Tidigare styrelseuppdrag, ett urval

Styrelseordförande: Norvestia Abp och Neomarkka Abp

Styrelseledamot: Scandinavian AirAmbulance AB, Bure Investment AB och Capio AB

Utbildning

Professor emeritus i endokrinologi vid Sahlgrenska Akademien, Göteborgs Universitet

Oberoende/beroende

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen

Beroende i förhållande till bolagets större aktieägare

Styrelseutskott

Ledamot: Revisionsutskott

Aktieinnehav i Havsfrun Investment AB (med familj)

1 800 B-aktier

Minna Smedsten

Helsingfors

Född 1976

Styrelseledamot sedan 2015

Övriga uppdrag och befattningar

Ekonomidirektör: Taaleri Abp (Finland).

Styrelseledamot: Vapo Oy och Taaleri Kapitalfonder Ab

Tidigare styrelseuppdrag, ett urval

Styrelseordförande: Taaleri Förmögenhetsförvaltning Ab (Finland)

Styrelseledamot: Ferratum Bank (Malta) Ltd (Malta), GreenStream China Holdings Ltd (Hong Kong), Ferratum Plc (Finland) och Lainaamo Oy (Finland).

Utbildning

Ekonomie magister

Oberoende/beroende

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen

Oberoende i förhållande till bolagets större aktieägare

Styrelseutskott

Ordförande: Revisionsutskott

Aktieinnehav i Havsfrun Investment AB

Inget innehav

Håkan Gartell

Stockholm

Född 1946

Styrelseledamot sedan 2001

Övriga uppdrag och befattningar

Styrelseordförande: ESMA Försäljnings AB, AB PIHR, Taurus Energi AB (publ) och A+ Science AB (publ)

Tidigare styrelseuppdrag, ett urval

Styrelseledamot: Norvestia Abp

Styrelsesuppleant: Neomarkka Abp

Utbildning

Fil.kand. nationalekonomi, kulturgeografi, statistik m.m.

Oberoende/beroende

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen

Oberoende i förhållande till bolagets större aktieägare

Styrelseutskott

Ledamot: Revisionsutskott

Aktieinnehav i Havsfrun Investment AB (med familj)

31 700 B-aktier

Claes Werkell

Stockholm

Född 1952

Styrelseledamot sedan 1994

VD sedan 1996

Övriga uppdrag och befattningar

Inga

Tidigare styrelseuppdrag, ett urval

Vice ordförande: Neomarkka Abp

VD och styrelseledamot: Norvestia Abp

Utbildning

Jur. kand.

Oberoende/beroende

Beroende i förhållande till bolaget och bolagsledningen

Beroende i förhållande till bolagets större aktieägare

Aktieinnehav i Havsfrun Investment AB (med familj och bolag)

784 060 A-aktier och 2 669 825 B-aktier

Christian Luthman

Stockholm

Född 1952

Styrelsesuppleant sedan 2006

Övriga uppdrag och befattningar

Advokat, delägare på Wistrand Advokatbyrå.

Styrelseledamot: Christian Luthman Advokatbyrå AB och Select Travel Aktiebolag.

Tidigare styrelseuppdrag, ett urval

Styrelseordförande: Varsity Capital Group AB

Styrelseledamot: Bird & Bird, Administration AB, Bird & Bird AB, Bird & Bird Partners AB och Bird & Bird Service AB

Styrelsesuppleant: Bössviken Consulting AB och OP Operations

Instrument Aktiebolag

Utbildning

Jur. kand.

Oberoende/beroende

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen

Oberoende i förhållande till bolagets större aktieägare

Konsulteras dock vid vissa tillfällen i skattefrågor, särskilt internationella skattefrågor.

Aktieinnehav i Havsfrun Investment AB

3 000 B-aktier

Förvaltningsberättelse med bolagsstyrningsrapport

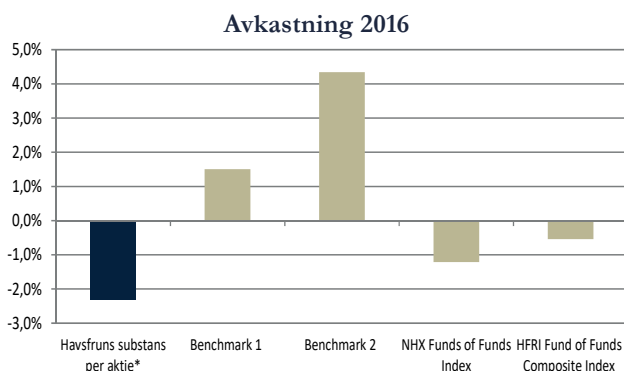
För Havsfrun Investment AB (org.nr. 556311-5939)

Styrelsen för Havsfrun Investment AB (publ), organisationsnummer 556311-5939, får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för verksamhetsåret 2016.

VERKSAMHETSÅRET 2016

SUBSTANSVÄRDET

Substansvärdet per aktie (justerat för återlagd utdelning) minskade under verksamhetsåret 2016 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.



* justerat för återlagd utdelning

För flera avkastningsmått och statistik se Havsfruns substansvärderapport på 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. För mer information och avkastningsstatistik för Aktiv fonportfölj se sidorna 12-13.

Fonder under avveckling

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, läs mer om avvecklingsportföljen i not 14 på sid 38.

BÖRSKURS

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 bolagets substansvärde.

VALUTAEXPONERING

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

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 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 OCH INVESTERINGAR

Likvida medel (kassa och bank) i koncernen uppgick vid utgången av året 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 balansomsättning 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).

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.

FEM ÅR I SAMMANDRAG

KONCERNEN, KSEK	2016	2015	2014	2013	2012
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
Börskurs vid årets slut B-aktien, 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 sid 45

BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT 2016 BOLAGSSTYRNING INOM HAVSFRUN INVESTMENT AB

(förhållande till Svensk kod för bolagsstyrning m.m.)

Havsfrun Investment AB är ett publikt aktiebolag och regleras av svensk lagstiftning främst genom den svenska aktiebolagslagen och av Nasdaq OMX Stockholms Regelverk för emittenter. Därutöver beaktas det svenska näringslivets självreglering där Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utformat Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden"). Begreppet "bolagsstyrning" omfattar strukturen och processerna för verksamhetens styrning, ledning och kontroll i syfte att skapa värde för ägare och andra intressenter. Från den 1 juli 2008 är det god sed på aktiemarknaden för svenska bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad att tillämpa Svensk kod för bolagsstyrning. Koden är ett led i självregleringen inom det svenska näringslivet och bygger på principen om att "följa eller förklara". Det innebär att ett bolag som tillämpar Koden kan avvika från enskilda regler men då ska bolaget tydligt redovisa detta samt ge en motivering till varför man väljer att avvika från regeln.

Havsfrun Investment AB tillämpar Koden i den version som gäller från den 1 december 2016. De principer i Koden som Havsfrun avviker från kommer att förklaras närmare med angivande av vilken lösning som har valts och motiveringen för det. Koden finns tillgänglig på www.bolagsstyrning.se. Havsfrun Investment AB:s bolagsstyrningsrapport 2016 är granskad av bolagets revisor.

BOLAGSORDNING

Bolagsordningen stadgar att Havsfrun Investment AB är ett publikt bolag, vars verksamhet är att uteslutande eller så gott som uteslutande förvalta värdepapper eller liknande tillgångar och genom ett välfördelat värdepappersinnehav erbjuda aktieägarna riskfördelning. Havsfruns aktuella bolagsordning i sin helhet finns på bolagets hemsida, www.havsfrun.se.

AKTIEKAPITAL OCH AKTIEÄGARE

Aktiekapitalet uppgick vid årsskiftet till 60,5 MSEK fördelat på totalt 12 105 940 aktier varav 1 855 330 A-aktier och 10 250 610 B-aktier. Enligt bolagsordningen är bolagets aktier fördelade på serie A, serie B och serie C. Vid omröstningen på bolagsstämma medför varje A-aktie tio röster och varje B- respektive C-aktie en röst. Alla aktier medför samma rätt till andel av bolagets tillgångar och berättigar till lika stor utdelning.

Vid utgången av 2016 hade Havsfrun totalt 2 040 aktieägare enligt statistik från Euroclear Sweden. De tio största ägarna svarade för 84,2 % av rösterna och 68,1 % av kapitalet. Claes Werkell med familj och bolag representerar 28,5 % av kapitalet och 36,5 % av röstetalet och John Tengberg med bolag representerar 29,1 % av kapitalet och 36,7 % av röstetalet. Mer information om Havsfruns aktie och aktieägare lämnas i årsredovisningen på sidorna 14-15.

BOLAGSSTÄMMA OCH BOLAGSSTÄMMANS BESLUTANDERÄTT

Bolagsstämman, som är bolagets högsta beslutsfattande organ, ger aktieägarna möjlighet att utöva sitt inflytande genom att rösta i betydande frågor. Vid årsstämman, som hålls senaste sex månader efter verksamhetsårets utgång, fastställs det gångna årets bokslut, väljs styrelse och i förekommande fall revisorer samt behandlas övriga lagstadgade ärenden. Mellan bolagsstämmorna är styrelsen bolagets högsta beslutande organ. Styrelsen utser verkställande direktör för bolagets ledning.

Tid och ort för årsstämma samt information om aktieägares rätt att få ärende behandlat på årsstämma meddelas senast i samband med tredje kvartalsrapporten. Kallelse till årsstämma offentliggörs tidigast sex veckor och senast fyra veckor före årsstämma och annonsering görs i Post- och Inrikes Tidningar samt på bolagets hemsida. Att kallelse skett skall annonseras i Svenska Dagbladet. Samtliga erforderliga dokument inför bolagsstämma finns tillgängliga på Havsfruns hemsida.

Bolagets bolagsordning innehåller inga begränsningar i fråga om hur många röster varje aktieägare kan avge vid bolagsstämma. Samtliga aktieägare som är registrerade i Euroclear Swedens aktieägarregister och som till bolaget anmält deltagande i tid har rätt att delta i bolagsstämma och rösta för sitt totala innehav av aktier i bolaget. Biträde åt aktieägare får följa med vid stämman om aktieägare anmäler detta.

ÅRSSTÄMMA 2016

Årsstämman 2016 ägde rum den 6 april 2016 hos Mannheimer Swartling Advokatbyrå, Norrlandsgatan 21, Stockholm. Aktieägare, ombud eller biträden som var närvarande vid stämman representerade 73,8 % av rösterna och 58,9 % av kapitalet. Havsfruns styrelse, ledning och revisor var närvarande vid årsstämman. Protokoll fanns tillgängligt på bolagets hemsida inom två veckor efter stämman. De fullständiga besluten från årsstämman finns på bolagets hemsida www.havsfrun.se.

Vid årsstämman 2016 beslutades bland annat:

Utdelning

Utdelning för verksamhetsåret 2015 lämnas med 1,50 kr per aktie. Avstämningsdag är fredagen den 8 april 2016 och utbetalning sker genom Euroclear Sweden AB:s (tidigare VPC AB) försorg onsdagen den 13 april 2016.

Styrelse

Till ordförande omvaldes Olle G P Isaksson och till ledamöter omvaldes Håkan Gartell, Minna Smedsten och Claes Werkell. Till styrelsesuppleant omvaldes Christian Luthman.

Revisor

Till revisor omvaldes BDO Mälardalen AB med auktoriserad revisor Johan Pharmanson som huvudansvarig för tiden fram till årsstämman 2017.

Bemyndigande

-Årsstämman 2016 bemyndigade styrelsen att, vid ett eller flera tillfällen och längst intill årsstämma 2017, besluta att bolagets aktiekapital skall ökas med högst 25 000 000 kr genom nyemission av högst 5 000 000 inlösenbara aktier av serie C. Emission skall kunna ske med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt. Emissionskursen för aktie av serie C skall motsvara den på aktien belöpande och av bolaget beräknade andelen av Havsfrun-koncernens substansvärde, såsom det framgår av det senaste offentliggjorda pressmeddelandet därom innan teckning av aktie av serie C sker.

Syftet med bemyndigandet och skälet till avvikelser från aktieägarna företrädesrätt att styrelsen önskar åstadkomma en ökning av det förvaltade kapitalet och därmed sammanhängande stordriftsfördelar. Möjligheten att avvika från aktieägarnas företrädesrätt ökar förutsättningarna att nyemission kan ske på ett snabbt och effektivt sätt. Fullt utnyttjande av bemyndigandet motsvarar en utspädning om 29,2 % av aktiekapitalet och 14,8 % av rösterna i bolaget. Styrelsen har inte beslutat om någon emission av C-aktier under tiden för bemyndigandet.

-Årsstämman 2016 bemyndigade styrelsen att intill nästa årsstämma ingå avtal om byte av avkastningen på räntebärande medel mot avkastningen på Havsfrun-aktien. Motparten i avtalet skall erbjuda de aktier som ligger till grund för swap-avtalet till inlösen. Sammanlagt högst 2 500 000 aktier skall kunna inlösas till marknadspris. Beslut om inlösen skall fattas av kommande bolagsstämma.

Styrelsen har inte beslutat om att ingå något swap-avtal under tiden för bemyndigandet.

Årsstämmoprotokollet inklusive bilagor från årsstämma 2016 finns på bolagets hemsida.

NOMINERINGSPROCESS/VALBEREDNING

Mot bakgrund av aktieägarkretsens sammansättning har en valberedning inte ansetts behövlig. Förslag avseende val av ordförande vid årsstämma, styrelseval samt om arvode åt styrelseledamöterna och revisorerna lämnas därför av bolagets större aktieägare och presenteras i kallelse till årsstämma samt på bolagets hemsida. Bolaget avviker således från Kodens regler avseende valberedning. Förslag eller synpunkter beträffande nominering av styrelsemedlemmar eller styrelsens arvoden kan lämnas till styrelsens ordförande eller VD under bolagets adress.

STYRELSE

Styrelsens uppgift och arbete

Styrelsen utses av årsstämman med en mandatperiod fram till och med slutet av nästa årsstämma. Enligt bolagsordningen

(för gällande bolagsordning se bolagets hemsida www.havsfrun.se) skall styrelsen bestå av lägst tre och högst åtta ledamöter med högst fyra suppleanter. Verkställande direktören ingår i styrelsen. Styrelsen är ytterst ansvarig för bolagets organisation och förvaltning och skall dessutom fatta beslut i strategiska frågor. Styrelsens arbete följer en årlig plan. Varje sammanträde följer en dagordning, som tillsammans med bakomliggande dokumentation distribuerats till styrelseledamöterna inför varje styrelsemöte. Styrelsen behandlar generellt frågor av väsentlig betydelse såsom:

- Fastställande av årsredovisning och delårsrapporter.
- Fastställande av arbetsordning för styrelsen och instruktion för VD. Styrelsens arbetsordning beskriver formerna för styrelsens arbete, arbets- och ansvarsfördelningen mellan styrelsen och VD samt revisionsutskottets arbetsuppgifter.
- Fastställande av befogenhets- och attestordning. Befogenhets- och attestordningen omfattar både administrationen och placeringsverksamheten.

Det ankommer i första hand på styrelsens ordförande att leda styrelsens arbete på ett effektivt sätt. Styrelseordföranden följer verksamhetens utveckling och ansvarar för att övriga ledamöter fortlöpande får den information som krävs för att styrelsearbetet ska kunna utövas i enlighet med aktiebolagslagen och bolagsordningen. Förutom att leda styrelsens arbete följer ordföranden koncernens löpande utveckling genom kontinuerliga kontakter med VD i strategiska frågor. Styrelsen är beslutsförför om mer än hälften av ledamöterna är närvarande. Styrelseordförande ska se till att styrelsen sammanträder när så behövs, med beaktande av att styrelsesammanträden ska hållas regelbundet. Utöver det konstituerande sammanträdet, som hålls i anslutning till årsstämman, sammanträder styrelsen normalt sex gånger per år (ordinarie sammanträden). Extra sammanträden sammankallas vid behov. Besluten i styrelsen baseras på ett utförligt beslutsunderlag och fattas efter en diskussion som leds av ordföranden. Styrelsens arbete utvärderas årligen under ledning av styrelsens ordförande.

Styrelsens ledamöter

Årsstämman 2016 omvalde Olle G P Isaksson till ordförande och omvalde Håkan Gartell, ledamot, Minna Smedsten, ledamot och Claes Werkell, ledamot och tillika VD, samt Christian Luthman, styrelsesuppleant. Samtliga styrelseledamöter, VD och suppleanten presenteras närmare i årsredovisningen på sid 17.

Valet av styrelsesuppleant enligt ovan utgör en avvikelse från Kodens. Havsfrun Investment AB är ett litet bolag som på grund av kostnadsskäl önskar hålla nere antalet styrelseledamöter. Samtidigt måste styrelsen kunna vara beslutsförför vid förhinder för ordinarie styrelseledamöter. Vid behov inträder då styrelsesuppleanten. Styrelsesammansättningen i Havsfrun uppfyller kraven avseende oberoende ledamöter. Beroendeförhållanden avseende styrelsens ledamöter framgår av tabellen på omstående sida.

UTVÄRDERING AV STYRELSEN OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖREN

Styrelsen genomför internt en gång per år en systematisk utvärdering under ledning av styrelsens ordförande. Under utvärderingen ges ledamöterna möjlighet att ge sin syn på arbetsformer, styrelsematerial, sina egna och övriga ledamöters insatser i styrelsens arbete i syfte att utveckla styrelsearbetet. I likhet med vad som framkommit vid tidigare års utvärderingar bedömdes styrelsearbetet fungera mycket bra. Samtliga ledamöter ansågs bidra på ett konstruktivt sätt till såväl den strategiska diskussionen som styrningen av bolaget och diskussionerna präglas av öppenhet och dynamik. Dialogen mellan styrelsen och ledning uppfattas också som mycket god. Styrelseordföranden presenterar resultatet av utvärderingen för samtliga styrelsemedlemmar och suppleanten. Styrelsen utvärderar fortlöpande verkställande direktörens arbete genom att följa verksamhetens utveckling mot de uppsatta målen. En gång per år görs en formell utvärdering av den verkställande direktören under ledning av styrelsens ordförande.

Styrelsens arbete under 2016

Under år 2016 har styrelsen haft sju protokollförda möten, varav sex ordinarie och ett konstituerande. Respektive ledamots närvaro presenteras i tabellen nedan. Inför styrelsemöten har ledamöterna erhållit omfattande skriftligt material beträffande de frågor som ska behandlas vid mötet. Vid styrelsemötena har behandlats bolagets resultat och ställning samt delårs- och årsredovisningar, liksom marknadsbedömningar, affärsverksamhetens inriktning och organisationsfrågor.

FÖRETAGSLEDNING

VD ansvarar, med bistånd av ekonomichef, för Havsfrun Investment AB:s löpande förvaltning. För VD:s beslutsrätt beträffande investeringar samt finansieringsfrågor gäller av styrelsen fastställda regler.

UTSKOTT

I jämförelse med många andra börsbolag är Havsfruns verksamhet av liten omfattning och styrelsen består därför av endast fyra personer. De flesta styrelsefrågor kan med fördel behandlas av styrelsen i sin helhet och behovet av särskilda utskott är litet. Styrelsen anser det effektivast och mest ändamålsenligt att styrelsen i sin helhet, med undantag för verkställande direktören, skall delta i ärenden som berör ersättningar till ledande befattningshavare, därför har inget ersättningsutskott inrättats. Bolaget avviker således från Kodens regler avseende ersättningsutskott. Styrelsen har

inrättat ett revisionsutskott för att strukturera, effektivisera och kvalitetssäkra arbetet inom revisionsområdet. Utskottens ledamöter utses årligen vid det konstituerande styrelsemötet.

Revisionsutskott

I revisionsutskottet ingår samtliga styrelsens ledamöter utom VD. Revisionsutskottet består av ordförande Minna Smedsten samt Olle G P Isaksson och Håkan Gartell. Revisionsutskottet övervakar bolagets finansiella rapportering samt effektiviteten i bolagets interna kontroll, internrevision och riskhantering med avseende på den finansiella rapporteringen. Revisionsutskottet granskar och övervakar vidare revisorns opartiskhet och självständighet samt biträder vid upprättandet av förslag till bolagsstämans beslut om revisorsval. Under verksamhetsåret 2016 har revisionsutskottet sammanträtt två gånger, med närvaro av samtliga tre ledamöter och av bolagets revisor. Någon ersättning för arbetet i revisionsutskottet har inte utgått.

RIKTLINJER FÖR BESTÄMMANDE AV ERSÄTTNINGAR TILL LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Årsstämman 2016 beslutade om följande riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare. Ersättning till VD och andra ledande befattningshavare skall utgöras av fast lön, eventuell rörlig ersättning, övriga förmåner samt pension. Den sammanlagda ersättningen skall vara marknadsmässig och konkurrenskraftig på den arbetsmarknad befattningshavaren verkar. Fast lön och rörlig ersättning skall vara relaterad till befattningshavarens ansvar och befogenhet. För VD, liksom för andra ledande befattningshavare, skall den rörliga ersättningen vara maximerad och relaterad till den fasta lönen. Den rörliga ersättningen skall baseras på utfallet i förhållande till uppsatta mål och, så långt möjligt, vara kopplad till den värdeutveckling för bolaget som kommer aktieägarna till del.

Vid uppsägning bör i normalfallet gälla en uppsägningstid om sex månader, om uppsägningen initieras av bolaget, och tre månader, om uppsägningen initieras av befattningshavaren. Avgångsvederlag bör inte förekomma. Pensionsförmåner skall vara antingen förmåns- eller avgiftsbestämda, eller en kombination därav, och ge befattningshavaren rätt att erhålla pension från 65 års ålder. Rörlig ersättning skall inte vara pensionsgrundande. Frågor om ersättning till bolagsledningen skall behandlas av VD och rapporteras till styrelsen och, när det gäller VD, beslutas av styrelsen. Styrelsen skall äga rätt att frågå riktlinjerna, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

Styrelsens närvaro, arvoden och beroendeförhållanden

Namn	Invald år	Befattning	Närvaro år 2016	Arvode 2016, tkr	Beroende i förhållande till bolaget och bolags- ledningen *	Beroende i förhållande till större aktieägare *
Olle G P Isaksson	1994	Ordförande	7/7	125	Nej	Ja
Håkan Gartell	2001	Ledamot	7/7	105	Nej	Nej
Minna Smedsten	2015	Ledamot	7/7	105	Nej	Nej
Claes Werkell	1994	Ledamot	7/7	0	Ja	Ja
Christian Luthman	2006	Suppleant	3/7	50	Nej	Nej
Summa				385		

* Beroendeförhållande enligt Svensk kod för bolagsstyrning

Ersättningar till styrelse och ledande befattningshavare

Årsstämman 2016 beslutade att ersättning till styrelsens ordinarie ledamöter skall utgå med 105 000 kr per ledamot och år (till Havsfruns VD utgår inget arvode). Ersättning till styrelsens ordförande skall utgå med 125 000 kr per år. Ersättning till suppleanten skall utgå med 20 000 kr per år samt 10 000 kr per möte.

REVISOR

Revisorn utses av årsstämman för en mandatperiod på ett år. Havsfrun ska enligt bolagsordningen ha en eller två revisorer med högst samma antal revisorssuppleanter. Till revisor eller revisorssuppleanter ska utses auktoriserade revisorer eller registrerat revisionsbolag.

Vid årsstämman 2016 valdes till revisor för tiden till och med årsstämman 2017 det registrerade revisionsbolaget BDO Mälardalen AB och som huvudansvarig revisor har tills vidare utsetts auktoriserade revisorn Johan Pharmanson.

Bolagets revisor rapporterar löpande, om så behövs, gjorda iakttagelser till styrelsen. Innan årsbokslut fastställs rapporterar revisorerna muntligen och i sedvanlig revisions-PM om sitt arbete och gjorda iakttagelser till styrelsen i sin helhet. Revisorerna granskar översiktligt även delårsrapporterna.

STYRELSENS BESKRIVNING AV INTERN KONTROLL OCH RISKHANTERING I SAMBAND MED DEN FINANSIELLA RAPPORTERINGEN

Styrelsen ansvarar enligt den svenska aktiebolagslagen och Koden för den interna kontrollen. Enligt Koden skall styrelsen lämna en beskrivning av de viktigaste inslagen i bolagets system för intern kontroll och riskhantering avseende den finansiella rapporteringen. Denna beskrivning har upprättats i enlighet med 6 kap. 6 § årsredovisningslagen, och är därmed avgränsad till intern kontroll och riskhantering i samband med den finansiella rapporteringen.

BESKRIVNING AV HUR DEN INTERNA KONTROLLEN OCH RISKHANTERINGEN ÄR ORGANISERAD**Kontrollmiljö**

Ett effektivt styrelsearbete är grunden för god intern kontroll. Bolagets styrelse har etablerat tydliga arbetsprocesser och arbetsordningar för sitt arbete och styrelsens utskott. En viktig del i styrelsens arbete är att utarbeta och godkänna ett antal grundläggande regler, riktlinjer och ramverk relaterade till finansiell rapportering. Dessa inkluderar bland annat Styrelsens arbetsordning, Instruktion om arbetsfördelning mellan styrelsen och den verkställande direktören, Instruktion om ekonomisk rapportering till styrelsen samt Instruktion rörande Befogenhet, attest och utanordning. Syftet med dessa regler är bland annat att skapa grunden för en god intern kontroll. Reglerna följs upp och omarbetas löpande samt kommuniceras ut till samtliga medarbetare som är involverade i den finansiella rapporteringen.

Utöver ovanstående har styrelsen och VD med början 2007 inrättat en personalmässigt fristående, förstärkt och kontinuerlig internrevision som komplement.

Styrelsen utvärderar löpande verksamhetens prestationer och resultat genom ett ändamålsenligt rapportpaket innehållande verksamhets- och resultatutfall, analys av nyckeltal samt annan väsentlig operationell och finansiell information.

Styrelsen har under 2016 övervakat systemen för riskhantering och intern kontroll. Dessa system syftar till att säkerställa att verksamheten bedrivs i enlighet med lagar och förordningar och är effektiv samt att den ekonomiska rapporteringen är tillförlitlig. Styrelsen har tagit del av och utvärderat rutinerna för redovisning och ekonomisk rapportering samt följt upp och utvärderat de externa revisorernas arbete, kvalifikationer och oberoende. Styrelsen har mottagit skriftlig rapport från internrevisorn fyra (4) gånger under året i samband med delårsrapporterna. Styrelsen har en (1) gång under 2016 haft genomgång med och fått skriftlig rapport från bolagets huvudansvarige revisor.

Riskbedömning

Havsfrun Investment AB arbetar fortlopande och aktivt med riskbedömning och riskhantering för att säkerställa att de risker som bolaget är utsatt för hanteras på ett ändamålsenligt sätt inom de ramar som fastställts. I riskbedömningen beaktas exempelvis väsentliga balans- och resultatposter där risken för väsentliga fel skulle kunna uppstå. I bolagets verksamhet finns dessa risker i huvudsak i posterna fonder och andra aktierelaterade instrument, valutaterminer och övriga fordringar. Vidare beaktas krav på ändrade rutiner som kommer av förändringar i skatte- eller redovisningslagstiftning eller andra externa och interna faktorer som påverkar bolagets riskexponering. Riskbedömningen resulterar i förekommande fall i åtgärder och uppdaterade rutiner för att säkerställa en korrekt finansiell rapportering.

Kontrollaktiviteter

Kontrollstrukturer utformas för att hantera de risker som styrelsen bedömer vara väsentliga för den interna kontrollen av den finansiella rapporteringen. Dessa kontrollstrukturer består dels av en organisation med tydliga roller som möjliggör en effektiv, och ur ett internkontrollperspektiv lämplig, ansvarsfördelning, dels av specifika kontrollaktiviteter som syftar till att upptäcka eller att i tid förebygga risker för fel i rapporteringen. Exempel på kontrollaktiviteter är bland annat tydliga beslutprocesser och beslutsordningar för väsentliga beslut (t ex investeringar, avtal, avyttringar, reserveringar, etc.), resultatanalyser och andra analytiska uppföljningar, avstämningar och automatiska kontroller i för den finansiella rapporteringen väsentliga IT-system.

Information och kommunikation

Bolagets väsentliga styrande dokument avseende den finansiella rapporteringen, i form av regler, riktlinjer och manualer, hålls löpande uppdaterade och kommuniceras internt via relevanta kanaler, såsom interna möten. För kommunikation med externa parter finns en informationspolicy som anger riktlinjer för hur denna kommunikation bör ske. Syftet med reglerna är att säkerställa att alla informationsskyldigheter följs på ett korrekt och fullständigt sätt.

Uppföljning

Uppföljning av att den interna kontrollen är ändamålsenlig och fungerar såsom avsett görs löpande av bolagets etablerade och personmässigt fristående internrevisionsfunktion. Internrevisionen lämnar kvartalsvis skriftlig revisionsberättelse till styrelsen respektive VD och redogör i samband därmed för sin granskning och sina slutsatser.

Vidare har styrelsen en fastlagd årlig process som säkerställer att lämpliga åtgärder vidtas med avseende på de brister och rekommendationer till åtgärder som uppkommer från externrevisionens granskningsinsatser.

RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Riskhantering är en del av styrelsens och ledningens verktyg för styrning och uppföljning av Havsfruns verksamhet. Styrelsen beslutar om risknivån, mandat och limiter. Syftet med dessa fastställda regler är att vid varje given tidpunkt begränsa, effektivt hantera och kontrollera bolagets finansiella risker. Dessa regler revideras årligen av styrelsen. En av bolagets principer är riskspridning – genom att sprida riskerna på flera olika fonder och finansiella instrument strävar bolaget till att minska risken i portföljen.

De osäkerhetsfaktorer som påverkar verksamheten och bland annat gör bedömningen om Havsfruns framtida utveckling svår, är utvecklingen av den globala ekonomin och finansiella marknaderna. För en mer utförlig beskrivning av risker och riskhantering, se not 17.

INTERN KONTROLL

Bolagets principer för intern kontroll behandlas närmare i bolagsstyrningsrapporten på sid 20.

AKTIER OCH ÄGARFÖRHÅLLANDEN

För information om Havsfruns aktie och ägarförhållanden se sidorna 14 och 15 samt not 22.

TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Utöver de transaktioner i form av ersättningar och löner till styrelsen och ledande befattningshavare som framgår av not 8 har inga transaktioner med närstående skett.

UTDELNINGSPOLICY OCH PROGNOSE

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 utdelningspolicy.

HÄNDELSER EFTER ÅRETS 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. Hela substansvärderapporten finns på bolagets hemsida www.havsfrun.se.

FRAMTIDA UTVECKLING

Med anledningen av svårigheten av att bedöma den framtida utvecklingen på de finansiella marknaderna kan inte någon prognos lämnas om utvecklingen i koncernens substansutveckling framöver. Bolaget planerar dock tills vidare att förädla investeringsportföljen i linje med bolagets målsättning och strategi med de riskmandat som är beslutade av styrelsen.

ÅRSSTÄMMA 2017

Årsstämma hålls onsdagen den 5 april 2017 kl. 13.30 hos Mannheimer Swartling Advokatbyrå, Hörsalen, Norrlands-gatan 21, Stockholm. Mer information om årsstämman framgår av avsnittet aktieägarinformation på sidan 3. Aktieägare som velat ha ett ärende behandlat på årsstämman har kunnat lämna ärenden för behandling av årsstämman fram till den 15 februari 2017.

FÖRSLAG TILL ÅRSSTÄMMAN 2017 AVSEENDE RIKTLINJER FÖR BESTÄMMANDE AV ERSÄTTNINGAR TILL LEDANDE BEFATTNINGS-HAVARE

Ersättning till VD och andra ledande befattningshavare skall utgöras av fast lön, eventuell rörlig ersättning, övriga förmåner samt pension. Den sammanlagda ersättningen skall vara marknadsmässig och konkurrenskraftig på den arbetsmarknad befattningshavaren verkar. Fast lön och rörlig ersättning skall vara relaterad till befattningshavarens ansvar och befogenhet. För VD, liksom för andra ledande befattningshavare, skall den rörliga ersättningen vara maximerad och relaterad till den fasta lönen. Den rörliga ersättningen skall baseras på utfallet i förhållande till uppsatta mål och, så långt möjligt, vara kopplad till den värdeutveckling för bolaget som kommer aktieägarna till del.

Vid uppsägning bör i normalfallet gälla en uppsägningstid om sex månader, om uppsägningen initieras av bolaget, och tre månader, om uppsägningen initieras av befattningshavaren. Avgångsvederlag bör inte förekomma. Pensionsförmåner skall vara antingen förmåns- eller avgiftsbestämda, eller en kombination därav, och ge befattningshavaren rätt att erhålla pension från 65 års ålder. Rörlig ersättning skall inte vara pensionsgrundande. Frågor om ersättning till bolagsledningen skall behandlas av VD och rapporteras till styrelsen och, när det gäller VD, beslutas av styrelsen. Styrelsen skall äga rätt att frångå riktlinjerna, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Till årsstämman förfogande står moderbolagets fria egna kapital om 166 514 387 kr. Styrelsen föreslår 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. Förslaget motsvarar en direktavkastning om 7,6 % utifrån börskursen vid utgången av 2016.

Moderbolagets fria egna kapital	166 514 387 kr
Föreslagen utdelning 1,50 kr/aktie	18 158 910 kr
Återstår, överförs i ny räkning	148 355 477 kr

STYRELSENS YTTRANDE ANGÅENDE FÖRESLAGEN UTDELNING

Med anledning av styrelsens förslag till årsstämman 2017 om beslut om vinstutdelning, får styrelsen härmed avge följande yttrande enligt 18 kap. 4 § aktiebolagslagen. Förutsatt att årsstämman 2017 beslutar i enlighet med styrelsens förslag till beslut om vinstutdelning (styrelsen föreslår en vinstutdelning om 1,50 kr per aktie, sammanlagt 18 158 910 kr) kommer 148 355 477 kronor att balanseras i ny räkning. Full täckning finns för bolagets bundna egna kapital efter föreslagen vinstutdelning. Verksamhetens art och omfattning framgår av bolagsordningen och avgivna årsredovisningar. Den verksamhet som bedrivs i bolaget och koncernen medför inte risker utöver vad som förekommer eller kan antas förekomma i branschen eller de risker som är förenade med bedrivande av näringsverksamhet. Bolagets och koncernens konjunkturberoende avviker inte från vad som i övrigt förekommer inom branschen. Styrelsen bedömer att bolaget och koncernen efter föreslagen vinstutdelning kommer att ha ett tillräckligt stort bundet eget kapital i förhållande till verksamhetens storlek. Styrelsen har beaktat Bolagets och koncernens konsolideringsbehov genom en allsidig bedömning av Bolagets och koncernens ekonomiska ställning och Bolagets och koncernens möjligheter att på sikt infria sina åtaganden. Bolagets och koncernens ekonomiska situation framgår av årsredovisningen för räkenskapsåret 2016. Bolagets soliditet uppgår till 88,0 % (94,3 % för räkenskapsåret 2015). Koncernens soliditet uppgår till 92,6 % (99,1 % för räkenskapsåret 2015). Bolagets och koncernens soliditet avviker inte från vad som är förekommande inom branschen och i bolag och koncerner av liknande storlek och ålder. Den föreslagna vinstutdelningen riskerar inte bolagets eller koncernens förmåga att genomföra de investeringar som bedömts erforderliga. Förslaget är vidare förenligt med upprättad likviditetsbudget

enligt vilken bolaget och koncernen förväntas klara oväntade händelser och tillfälliga variationer i betalningsströmmarna i rimlig omfattning. Bolagets och koncernens ekonomiska ställning ger inte upphov till annan bedömning än att bolaget och koncernen kan fortsätta sin verksamhet samt att bolaget och koncernen förväntas fullgöra sina förpliktelser på såväl kort som lång sikt. Styrelsen har tagit hänsyn till bolagets och koncernens ställning i övrigt. Styrelsen har därvid även tagit hänsyn till alla kända förhållanden som kan ha betydelse för bolagets och koncernens ekonomiska ställning och som inte har beaktats inom ramen för bedömningen av bolagets och koncernens konsolideringsbehov och likviditet. Bland de förhållanden som styrelsen beaktat märks sådana händelser och omständigheter som bolaget lämnat uppgift om i den i årsredovisningen för räkenskapsåret 2016 intagna förvaltningsberättelsen. Även händelser och omständigheter som hänför sig till tidpunkter efter räkenskapsåret 2016 har härvid beaktats. Med hänvisning till vad som anförts ovan, bedömer styrelsen att vinstutdelningen är försvarlig med hänvisning till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av bolagets och koncernens egna kapital samt bolagets och koncernens konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

ÅRSREDOVISNINGENS GODKÄNNANDE

Styrelsen har godkänt denna koncernredovisning, med räkenskapsår som slutar den 31 december 2016, den 22 februari 2017 för offentliggörande. Årsredovisningen och koncernredovisningen kommer att föreläggas årsstämman den 5 april 2017 för fastställande.

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningsed i Sverige och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder. Årsredovisningen respektive koncernredovisningen ger en rättvisande bild av moderbolagets och koncernens ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för moderbolaget respektive koncernen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av moderbolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och 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 & VD

Vår revisionsberättelse har lämnats den 22 februari 2017
BDO Mälardalen AB

Johan Pharmanson
Auktoriserad revisor

Resultaträkning

KSEK	NOT	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2016	2015	2016	2015
Värdepappersförvaltningens resultat		4 268	13 197	4 268	13 197
Nedskrivning/reversering av nedskrivningar av avvecklingsportföljen		518	954	518	954
Resultat från förvaltningsverksamheten	4	4 786	14 151	4 786	14 151
Administrationsomkostnader och avskrivningar	5-11	-10 772	-10 693	-10 772	-10 693
Rörelseresultat	4	-5 986	3 458	-5 986	3 458
Resultat från finansiella poster					
Ränteintäkter		12	4	12	4
Räntekostnader		-623	-613	-623	-613
Finansnetto		-611	-609	-611	-609
Resultat efter finansiella poster		-6 597	2 849	-6 597	2 849
Skatt på årets resultat	12	0	0	0	0
Årets resultat		-6 597	2 849	-6 597	2 849
Resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare		-6 597	2 849	-6 597	2 849
Resultat per aktie före och efter utspädning, kr	16	-0,54	0,24	-0,54	0,24
Antal aktier i genomsnitt		12 105 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940

Rapport över totalresultat

KSEK	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2016	2015	2016	2015
Årets resultat	-6 597	2 849	-6 597	2 849
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen	-	-	-	-
Poster som inte ska återföras i resultaträkningen	-	-	-	-
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
Årets totalresultat	-6 597	2 849	-6 597	2 849
Årets totalresultat hänförligt till moderbolagets aktieägare	-6 597	2 849	-6 597	2 849

Rapport över finansiell ställning/balansräkning

KSEK	NOT	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2016	2015	2016	2015
TILLGÅNGAR					
Anläggningstillgångar					
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>					
Inventarier	15	0	0	0	0
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>					
Andelar i koncernföretag	18	-	-	14 645	14 645
Summa anläggningstillgångar		0	0	14 645	14 645
Omsättningstillgångar					
Övriga kortfristiga fordringar	17, 19	52 684	245	52 684	245
Skattefordringar		217	328	217	328
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	21	452	433	452	433
		53 353	1 006	53 353	1 006
Finansiella omsättningstillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	17				
Valutaterminer	13, 17	166	3 111	166	3 111
Kortfristiga placeringar	13, 17	224 669	281 520	224 669	281 520
Kassa och bank	13, 25	2 729	1 716	2 727	1 714
Summa omsättningstillgångar		280 917	287 353	280 915	287 351
Summa tillgångar		280 917	287 353	295 560	301 996
EGET KAPITAL OCH SKULDER					
Eget kapital	22				
Aktiekapital		60 530	60 530	-	-
Övrigt tillskjutet kapital		16 150	16 150	-	-
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat		183 432	208 188	-	-
Summa eget kapital		260 112	284 868	-	-
<i>Bundet eget kapital</i>					
Aktiekapital	22	-	-	60 530	60 530
Reservfond		-	-	33 068	33 068
Summa bundet eget kapital		-	-	93 598	93 598
<i>Fritt eget kapital</i>					
Överkursfond		-	-	4 968	4 968
Balanserade vinstmedel		-	-	168 143	183 453
Årets resultat		-	-	-6 597	2 849
Summa fritt eget kapital		-	-	166 514	191 270
Summa eget kapital		-	-	260 112	284 868
Avsättningar					
Summa avsättningar		0	0	0	0
Kortfristiga skulder					
Valutaterminer	13, 17	13 556	878	13 556	878
Skulder till kreditinstitut, räntebärande	20	5 557	0	5 557	0
Leverantörsskulder		282	286	282	286
Skulder till koncernföretag		-	-	14 643	14 643
Övriga skulder		222	210	222	210
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	23	1 188	1 111	1 188	1 111
Summa kortfristiga skulder		20 805	2 485	35 448	17 128
Summa eget kapital och skulder		280 917	287 353	295 560	301 996
Poster inom linjen					
Ställda säkerheter	24	14 645	14 645	14 645	14 645
Eventualförpliktelser / Ansvarsförbindelser	24	-	-	100 000	100 000

Rapport över förändring i eget kapital

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

MODERBOLAGET, KSEK	Aktiekapital	Reservfond	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Summa
Ingående eget kapital 1/1 2015	60 530	33 068	206 580	300 178
Årets resultat	-	-	2 849	2 849
Årets totalresultat	-	-	2 849	2 849
Utdelning till aktieägare	-	-	-18 159	-18 159
Utgående eget kapital 31/12 2015	60 530	33 068	191 270	284 868
Ingående eget kapital 1/1 2016	60 530	33 068	191 270	284 868
Årets resultat	-	-	-6 597	-6 597
Utdelning till aktieägare	-	-	-18 159	-18 159
Utgående eget kapital 31/12 2016	60 530	33 068	166 514	260 112

Rapport över kassaflödet

KSEK	NOT	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
		2016	2015	2016	2015
Den löpande verksamheten					
Rörelseresultat		-5 986	3 458	-5 986	3 458
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet					
Ökning (-)/minskning (+) av valutaterminer (tillgångar)		2 945	-3 111	2 945	-3 111
Ökning (+)/minskning (-) av valutaterminer (skulder)		12 678	-14 325	12 678	-14 325
Värdeförändring kortfristiga placeringar		7 658	-10 318	7 658	-10 318
Avskrivningar på inventarier		0	0	0	0
		17 295	-24 296	17 295	-24 296
Erhållna räntor		12	4	12	4
Erlagda räntor		-623	-613	-623	-613
Betald skatt		111	6	111	6
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet		16 795	-24 899	16 795	-24 899
Förändringar i rörelsekapitalet					
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar		-52 458	15 283	-52 458	15 283
Ökning (-)/minskning (+) av kortfristiga placeringar		49 193	38 159	49 193	38 159
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder		85	125	85	125
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristig upplåning		5 557	-10 560	5 557	-10 560
		2 377	43 007	2 377	43 007
Kassaflöde från den löpande verksamheten		19 172	18 108	19 172	18 108
Investeringsverksamheten					
Investeringar i materiella anläggningstillgångar		-	-	-	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-	-	-	-
Finansieringsverksamheten					
Inlösen av egna aktier		-	-	-	-
Utbetald utdelning		-18 159	-18 159	-18 159	-18 159
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-18 159	-18 159	-18 159	-18 159
Årets kassaflöde		1 013	-51	1 013	-51
Likvida medel vid årets början		1 716	1 767	1 714	1 765
Likvida medel vid årets slut	25	2 729	1 716	2 727	1 714

Noter till de finansiella rapporterna

Not 1 Företagsinformation

Havsfrun Investment AB (publ), org. nr 556311-5939, (moderbolaget) är ett svenskt registrerat aktiebolag med säte i Stockholm. Aktierna är noterade på NASDAQ OMX Stockholm i segmentet små bolag och sektorn Finans. Adressen till kontoret är Strandvägen 1, 114 51 Stockholm. Bolagets verksamhet enligt bolagsordningen skall vara att uteslutande eller så gott som uteslutande förvalta värde-

papper eller liknande tillgångar och genom ett välfördelat värdepappersinnehav erbjuda andelsägarna riskfördelning. Bolaget är föremål för konventionell bolagsbeskattning.

Koncernredovisningen för 2016 består av moderbolaget och det vilande dotterföretaget Havsfrun Capital AB, org. nr 556379-4253.

Not 2 Redovisningsprinciper

1. SAMMANFATTNING AV VIKTIGA REDOVISNINGSPRINCIPER

De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats när denna koncernredovisning upprättats anges nedan. De löpande förändringar och tolkningar av redovisningsstandarder som införts från och med 1 januari 2016 har inte haft någon effekt på koncernens resultat och ställning. Dessa principer har tillämpats konsekvent för alla presenterade år, om inte annat anges.

1.1 Uttalande om överensstämmelse med tilläpade regelverk

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) samt de tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) som har godkänts av EU-kommissionen för tillämpning inom EU. Havsfrun har endast ett vilande dotterbolag varför koncernredovisningen och moderbolagets redovisning i stort sett överensstämmer. Även tillkommande information i enlighet med Rådet för finansiell rapportering (RFR); RFR 1 "Kompletterande redovisningsregler för koncerner" har beaktats.

Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen utom i de fall som anges nedan under avsnittet "Moderbolagets redovisningsprinciper". De avvikelser som förekommer mellan moderbolagets och koncernens principer föranleds av begränsningar i möjligheterna att tillämpa IFRS i moderbolaget till följd av ÅRL samt i vissa fall av skatteskal. Dessutom har tillämpning skett av rekommendationen RFR 2 "Redovisning för juridiska personer" från Rådet för finansiell rapportering.

Nya och ändrade redovisningsprinciper 2016 samt framtida standarder och IFRIC-tolkningar

Följande nya och ändrade standarder är för första gången obligatoriska för det räkenskapsår som började 1 januari 2016

IASB har under året publicerat ett antal nya standarder såsom tillägg till IAS1 Disclosure Initiative årliga förbättringar av IFRS 2012 till 2014 Cycle och tillägg till IFRS 10 och IFRS 12.

Inga av IFRS eller IFRIC-tolkningar som för första gången är obligatoriska för det räkenskapsår som började 1 januari 2016 anses ha haft någon väsentlig inverkan på moderbolagets eller koncernens finansiella rapporter för 2016. I övrigt är Havsfruns redovisningsprinciper, beräkningsgrunder och presentation i allt väsentligt oförändrade jämfört med den senaste årsredovisningen.

Esma's riktlinjer för alternativa nyckeltal.

Från och med den 3 juli 2016 tillämpar Havsfrun de av Esma 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 sid 45 samt på www.havsfrun.se/definitioner-till-nyckeltal

Nya standarder, ändringar och tolkningar av befintliga standarder som ännu inte har trätt i kraft och som inte har tillämpats i förtid.

IASB har under 2016 publicerat publicerat ett antal mindre tillägg till befintliga standarder samt nya standarden IFRS 16 Leasing. Inga av de standarder och uttalande som ännu inte trätt i kraft förväntas ha någon väsentlig inverkan på moderbolagets eller koncernens finansiella rapporter med undantag för de som följer nedan:

IFRS 9 Finansiella Instrument

IFRS 9 Finansiella instrument hanterar klassificering, värdering och redovisning av finansiella tillgångar och skulder. Den fullständiga versionen av IFRS 9 gavs ut i juli 2014 och ersätter de delar av IAS 39 som hanterar klassificering och värdering av finansiella instrument. Standarden behåller men förenklar värderingsmodellerna och innehåller tre värderingskategorier för finansiella tillgångar: upplupet anskaffningsvärde, verkligt värde över totalresultatet och verkligt värde över resultaträkningen. Hur ett instrument ska klassificeras utgår från företagets affärsmodell och instrumentets karaktäristika.

Standarden ändrar grunden för beräkning av kreditförlust-reserv från en modell som bygger på inträffade förluster till en modell som baseras på förväntade förluster. För finansiella skulder ändras inget avseende klassificering och värdering förutom vad gäller skulder värderade till verkligt värde över resultaträkningen. Värdeförändringar avseende förändringar i egen kreditrisk ska enligt IFRS 9 redovisas i övrigt totalresultat. Standarden medför även förändring i kraven kring säkringsredovisning och dokumentationen som krävs. IFRS 9 Finansiella instrument antogs av EU den 22 november 2016 och skall tillämpas för räkenskapsår som inleds den 1 januari 2018. Bolaget har påbörjat analysera effekterna av standarden och har hittills inte identifierat att standarden kommer att få någon väsentlig inverkan på koncernens eller moderbolagets finansiella rapport.

IFRS 15 Intäkter från kontrakt med kunder

IFRS 15 Intäkter från kontrakt med kunder reglerar hur redovisning av intäkter ska ske. IFRS 15 ersätter IAS 18 Intäkter, IAS 11 Entreprenadavtal samt tillhörande IFRIC och SIC. IFRS 15 har en samlad modell för intäktsredovisning med fokus på kontroll snarare än risker och förmåner. Intäkten ska redovisas när kunden erhåller kontroll över den sålda varan eller tjänsten och har möjlighet att använda och erhåller nyttan från varan eller tjänsten. Standarden medför utökad upplysningsplikt som medför att information om intäktslag, tidpunkt för reglering, osäkerheter kopplade till intäktsredovisning mm ska lämnas. Standarden antogs av EU den 22 september 2016, och skall tillämpas av räkenskapsår som inleds den 1 januari 2018. IASB har under 2016 publicerat Clarification to IFRS 15 Intäkter från avtal med kunder, vilket förväntas bli godkänd under första halvåret 2017. Bolaget har påbörjat analysera eventuella effekter av standarden och har hittills inte identifierat att standarden kommer att få någon väsentlig inverkan på den finansiella rapporteringen framöver.

IFRS 16 Leasing

I januari 2016 publicerade IASB den nya standarden för leasingredovisning, IFRS 16 Leasing. Standarden medför förändringar framför allt för leasetagare medan redovisningen för leasegivare i allt väsentligt är oförändrad.

För leasetagare innebär IFRS 16 att begreppen finansiell och operationell leasing försvinner. Istället ska samtliga leasingavtal hanteras på motsvarande sätt som finansiella leasingavtal hanterats enligt IAS 17. Redovisningen baseras på synsättet att leasetagare har en rättighet att använda en tillgång under en specifik tidsperiod och samtidigt en skyldighet att betala för denna rättighet, varför leasetagare ska redovisa en "right-of-use asset" samt en leasingskuld i sin balansräkning. Undantag finns för avtal med kortare löptid än 12 månader och avtal som avser tillgångar uppgående till mindre belopp.

IFRS 16 förtydligar att en leasetagare ska skilja på leasingkomponenter och servicekomponenter i ett avtal, samt att redovisningskraven endast ska tillämpas på leasingkomponenter. Den nya vägledning kring vad som utgör ett leasingavtal, kan även komma att påverka leasegivare för exempelvis avtal som innehåller servicetjänster.

Standarden är tillämplig för räkenskapsår som inleds den 1 januari 2019 eller senare. IFRS 16 är ännu inte antagen av EU men förväntas godkännas under 2017. Bolaget har påbörjat analysera effekten men är ännu ej klar med att kvantifiera effekten.

1.2 Grunder för upprättandet av redovisningen

Koncernredovisningen baseras på historiska anskaffningsvärden med undantag för finansiella instrument och finansiella tillgångar samt skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Att upprätta rapporter i överensstämmelse med IFRS kräver användning av en del viktiga redovisningsmässiga uppskattningar. Vidare krävs att ledningen gör vissa bedömningar vid tillämpningen av företagets redovisningsprinciper. Bedömningar har främst gjorts vid beräkning av finansiella instrument värderade till verkligt värde (not 17) och hantering av uppskjutna skatter (not 12).

Alla belopp anges i tusentals svenska kronor (KSEK) om inget annat anges.

1.3 Grunder för konsolidering – Koncernredovisning Dotterföretag

Koncernredovisningen omfattar Moderbolaget och dess dotterföretag. De finansiella rapporterna för Moderföretaget och dotterföretaget som tas in i koncernredovisningen avser samma period och är upprättade enligt de redovisningsprinciper som gäller för koncernen. En investerare har följaktligen endast bestämmande inflytande över ett investeringsobjekt om investeraren:

- har inflytande över investeringsobjektet
- exponeras för, eller har rätt till, rörlig avkastning från sitt engagemang i investeringsobjektet
- kan använda sitt inflytande över investeringsobjektet till att påverka sin avkastning

Dotterföretag inkluderas i koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet och kontroll överförs till Havsfrun. De exkluderas ur koncernredovisningen från och med den dag då det bestämmande inflytandet upphör.

Förvärvsmetoden används för redovisning av Havsfruns förvärv av dotterföretag. Anskaffningskostnaden för ett förvärv utgörs av verkligt värde på tillgångar som lämnats som ersättning, emitterade egetkapitalinstrument och uppkomna eller övertagna skulder per överlåtelsedagen. Transaktionskostnader som är direkt hänförliga till förvärvet kostnadsförs bland administrationskostnaderna i koncernen. Identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder och eventalförpliktelser i ett företagsförvärv värderas inledningsvis till verkliga värden på förvärvsdagen oavsett omfattning på eventuellt minoritetsintresse. Det överskott som utgörs av skillnaden mellan anskaffningsvärdet och det verkliga värdet på Havsfruns andel av identifierbara förvärvade nettotillgångar redovisas som goodwill. Alla koncerninterna mellanhavanden, intäkter, kostnader, vinster eller förluster som uppkommer i transaktioner mellan företag som omfattas av koncernredovisningen elimineras i sin helhet.

1.4 Segmentsrapportering

All verksamhet bedrivs inom ramen för ett och samma segment ”förvaltning av värdepapper”. Bolaget upprättar inte någon segmentsredovisning då Havsfrun är ett förvaltande bolag och har endast finansiella placeringar och således inga kunder som ett traditionellt rörelsedrivande bolag.

1.5 Omräkning av utländsk valuta

a) Funktionell valuta och rapportvaluta

Poster som ingår i de finansiella rapporterna för de olika enheterna i koncernen är värderade i den valuta som används i den ekonomiska miljö där respektive företag huvudsakligen är verksamt (funktionell valuta). I koncernredovisningen används svenska kronor, som är Moderföretagets funktionella valuta och rapportvaluta.

b) Transaktioner och balansposter

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan enligt de valutakurser som gäller på transaktionsdagen. Valutakursvinster och -förluster som uppkommer vid betalning av sådana transaktioner och vid omräkning av monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta till balansdagens kurs, redovisas i resultaträkningen. Omräkningsdifferenser för icke-monetära poster, såsom kortfristiga placeringar som värderas till verkligt värde via resultaträkningen, redovisas som en del av värdepappersförvaltningens resultat.

1.6 Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar enligt plan. Avskrivningar görs linjärt enligt plan över den beräknade nyttjandeperioden, enligt följande:

- Inventarier 5 år
- Datorer och kringutrustning 5 år

Tillgångarnas restvärden och nyttjandeperiod provas varje balansdag och justeras vid behov. Vinst och förluster vid avyttring fastställs genom en jämförelse mellan försäljningsintäkt och redovisat värde och redovisas i resultaträkningen.

1.7 Finansiella instrument

Havsfrun klassificerar finansiella instrument i följande kategorier: finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen och skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen, andra finansiella skulder och lånefordringar. Ledningen fastställer klassificeringen av instrumenten vid den första redovisningen.

a) Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Tillgångar i denna kategori klassificeras som omsättningstillgångar om de förväntas bli realiserade inom 12 månader från balansdagen. Finansiella instrument som tillhör kategorin Finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde i resultaträkningen, redovisas vid anskaffningstidpunkten till verkligt värde exklusive transaktionskostnader. Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen redovisas efter anskaffningstidpunkten till verkligt värde. Realiserade och orealiserade vinster och förluster till följd av förändringar i verkligt värde avseende kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ingår i resul-

taträkningen i den period då de uppstår. Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad (t. e.x. marknadsnoterade derivatinstrument samt finansiella tillgångar som innehas för handel och finansiella tillgångar som kan säljas) baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. Verkligt värde för valutaterminskontrakt fastställs genom användning av marknadsvärde på balansdagen.

b) Låne- och kundfordringar

Fordringar är icke-derivata finansiella tillgångar med fastställda eller fastställbara betalningar som inte är noterade på en aktiv marknad. De ingår i omsättningstillgångar, med undantag för poster med förfallodag mer än 12 månader efter balansdagen, vilka klassificeras som anläggningstillgångar. Fordringar värderas till upplupet anskaffningsvärde.

I likvida medel ingår kassa, banktillgodohavanden och övriga kortfristiga placeringar med förfallodag inom tre månader. I balansräkningen redovisas checkräkningskredit som upplåning bland kortfristiga skulder.

1.8 Aktiekapital

Återköp av egna aktier redovisas till antal återköpta aktier multiplicerat med den lägsta noterade betalkursen för B-aktien dagen efter bolagsstämman och redovisas som en minskning av aktiekapitalet och övrigt tillskjutet kapital. Nyemission redovisas som aktiekapital till antal utgivna aktier multiplicerat med kvotvärde och återstoden som övrigt tillskjutet fritt kapital.

1.9 Finansiella skulder

a) Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen

I denna kategori ingår finansiella skulder som innehas för handel. För koncernens del avser detta främst valutaterminer med negativt verkligt värde som ej är identifierade och effektiva säkringsinstrument. Derivat redovisas initialt till verkligt värde, innebärande att transaktionskostnader belastar periodens resultat. Därefter omvärderas derivatinstrumentet till verkligt värde och värdeförändringarna redovisas värdepappersförvaltningens resultat.

b) Andra finansiella skulder

I denna kategori ingår lån samt övriga finansiella skulder. Lån värderas till upplupet anskaffningsvärde. Långfristiga skulder har en förväntad löptid längre än ett år medan kortfristiga skulder har en löptid kortare än ett år. Kortfristiga skulder värderas utan diskontering till nominellt belopp, vilket överensstämmer med verkligt värde. Leverantörsskulder har kort löptid och värderas utan diskontering till nominellt belopp.

1.10 Aktuell och Uppskjuten skatt

a) Aktuell skatt

Redovisade skatter avser årets skatt och justeringar av tidigare års skatter. Skatteskulder och skattefordringar värderas till nominella belopp enligt de skatteregler och skattesatser som är beslutade eller aviserade och med stor sannolikhet kommer att fastställas. Skatter redovisas i resultaträkningen utom för transaktioner som redovisas direkt mot eget kapital. För dessa redovisas skatteeffekten i eget kapital.

b) Uppskjuten skatt

Uppskjuten skatt beräknas enligt balansräkningsmetoden på alla temporära skillnader som uppkommer mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. De temporära skillnaderna uppkommer huvudsakligen genom skattemässiga underskott samt skatteeffekt på orealiserade resultat på värdepapper. Uppskjutna skattefordringar avseende underskottsavdrag och andra framtida skattemässiga avdrag redovisas i den mån bolaget bedömer det som sannolikt att de kommer att realiseras. I Havsfruns fall, bedöms de ej kunna realiseras.

1.11 Ersättningar till anställda**Kortfristiga ersättningar**

Kortfristiga ersättningar till anställda utgörs av löner, betald semester, betald sjukersättning redovisas som kostnad i takt med intjänandet.

Pensionsförpliktelser

Anställda i koncernen och moderbolaget omfattas av avgiftsbestämda pensionsplaner, vilket innebär att premier motsvarande en viss procentsats av den anställdes lön betalas in via premier till ett försäkringsbolag. Koncernen och moderbolaget har inga ytterligare betalningsförpliktelser när avgifterna väl är betalda. Premierna redovisas som en kostnad i den period de uppkommer.

1.12 Operationella leasingavtal

Operationella leasingavtal redovisas linjärt över leasingperioden som administrationskostnader. Koncernens samtliga leasingavtal är klassificerade som operationella leasingavtal.

1.13 Kassaflödesanalys

Kassaflödesanalyserna upprättas enligt den indirekta metoden. Det redovisade kassaflödet omfattar endast transaktioner som medfört in- eller utbetalningar.

1.14 Intäktsredovisning

Verksamhetens huvudsakliga intäktslag är värdeförändring av värdepappersförvaltningen (finansiella tillgångar och derivatinstrument) samt räntetäkter vilka redovisas löpande i resultaträkningen under rubriken Resultat från förvaltningsverksamheten. Havsfrun redovisar sina värdepappersinnehav till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultaträkningen. Detta innebär att posten Värdepappersförvalt-

ningens resultat innehåller både värdeförändringar avseende sålda värdepapper och dito för kvarvarande värdepapper. Denna resultaträkningspost kan således redovisas antingen som vinst eller förlust. För värdepapper som innehades såväl vid ingången som vid utgången av perioden, utgörs värdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tillfällen. För värdepapper som realiserats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av perioden. För värdepapper som förvärvats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan värdet vid utgången av perioden och anskaffningsvärdet.

Räntetäkter kommer främst från likvida medel placerade på bank och redovisas fördelat över löptiden med tillämpning av effektivräntemetoden. Utdelningsintäkter på finansiella instrument redovisas när rätten att erhålla betalning har fastställts.

1.15 Utdelning

Utdelning till moderföretagets aktieägare redovisas som skuld i Havsfruns finansiella rapporter i den period då utdelningen fastställs av moderföretagets aktieägare.

1.16 Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolagets årsredovisning är upprättad i enlighet med svensk lag och med tillämpning av Rådet för finansiell rapportering RFR 2 "Redovisning för juridiska personer". Moderbolaget värderar finansiella instrument till verkligt värde och andelar i koncernföretag redovisas enligt anskaffningsvärdemetoden. IFRS tillämpas i sin helhet i moderbolaget förutom följande undantag och tillägg. Balans- och resultaträkning i moderbolaget är uppställda enligt ÄRL. ÄRL har ytterligare upplysningskrav beträffande ett antal områden bland annat materiella anläggningstillgångar och ersättningar till anställda.

1.17 Redovisning av derivatinstrument och säkringsåtgärder

Havsfruns valutaderivatinstrument uppfyller inte villkoren för säkringsredovisning enligt IAS 39. Förändringar i verkligt värde redovisas omedelbart i resultaträkningen. Derivatinstrument redovisas i balansräkningen per kontraktsdagen och värderas till verkligt värde, både initialt och vid efterföljande omvärderingar. Dessa redovisas i resultatet från värdepappersförvaltningen.

Not 3 Uppskattningar och bedömningar

Att upprätta bokslut och finansiella rapporter i enlighet med IFRS kräver att företagsledningen gör bedömningar, uppskattningar och antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader.

Uppskattningar och bedömningar baseras på historiska erfarenheter, marknadsinformation och antaganden som företagsledningen anser vara rimliga under gällande omständigheter. Förändrade antaganden kan leda till justeringar av redovisade värden och det verkliga utfallet kan komma att avvika från gjorda uppskattningar och bedömningar.

Bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciper
Inom ramen för IFRS kan i vissa fall val göras mellan olika

redovisningsprinciper och hur dessa skall tillämpas. Dessa val kräver att ledningen gör bedömningar av vilken princip som ger den mest rättvisande bilden av koncernens verksamhet. Utvecklingen inom redovisningsområdet och valet av principer diskuteras med Revisionsutskottet.

Poster i årsredovisningen som främst är förknippade med osäkerhet är värderingen av posten fonder under avveckling. Mer utförlig beskrivning återfinns i not 14. Bedömning av huruvida uppskjuten skattefordran hänförlig till underskottsavdrag skall redovisas som tillgång i balansräkningen utgör även område för uppskattning och bedömningar. Mer utförlig beskrivning återfinns i not 12.

Not 4 Resultat från förvaltningsverksamheten

Koncernens verksamhet, förvaltning av värdepapper, utgör ett segment. Förvaltningsresultatet fördelar sig enligt följande:

KSEK	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2016	2015	2016	2015
Realiserat resultat från kortfristiga placeringar	33 286	12 061	33 286	12 061
Orealiserat resultat från kortfristiga placeringar	-7 658	10 318	-7 658	10 318
Nedskrivning/reversering av Avvecklingsportföljen	518	954	518	954
Realiserat resultat från valutaterminer	-6 823	-27 140	-6 823	-27 140
Orealiserat resultat från valutaterminer	-15 622	17 436	-15 622	17 436
Valutakursresultat från banktillgodohavande	1 085	523	1 085	523
Resultat från förvaltningsverksamheten	4 786	14 151	4 786	14 151
Administrationsomkostnader och avskrivningar	-10 772	-10 693	-10 772	-10 963
Rörelseresultat	-5 986	3 458	-5 986	3 458

Not 5 Upplysningar om närstående

Koncerninterna transaktioner

Av moderbolagets inköp var 0 % (0 %) inköp från andra bolag inom koncernen. Försäljning från moderbolaget till andra företag inom koncernen uppgick under året till 0 % av moderbolagets omsättning (0 %).

Betydande inflytande

Claes Werkell med familj och bolag har aktier motsvarande 36,5 % av rösterna i bolaget. Claes Werkell är anställd som VD i moderbolaget Havsfrun Investment AB och ingår i styrelsen i samtliga koncernbolag. John Tengberg med bolag innehar 36,7 % av rösterna i bolaget.

John Tengberg är anställd och är ansvarig för affärsutvecklingen i bolaget.

Det av Claes Werkell och John Tengberg, indirekt via bolag, till lika delar ägda bolaget Invia S.A., Luxemburg, (org. nr. B62 304) vars aktieinnehav ingår i ovan angivna röstandelar, är moderbolag till Havsfrun Investment AB. (Invia S.A. upp- rättar inte koncernredovisning).

Beträffande ersättningar till Claes Werkell och John Tengberg har inga ersättningar betalats ut förutom lön, pensionspremie och sjukvårdsförsäkring, vilket redovisas i not 8.

Not 6 Medeltalet anställda

	2016		2015	
	Antal anställda	Varav män	Antal anställda	Varav män
Moderbolaget	5	5	5	5
Dotterbolag	-	-	-	-
Koncernen totalt	5	5	5	5

Not 7 Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

	2016		2015	
	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader (varav pensionskostnad)	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader (varav pensionskostnad)
Moderbolaget	3 530	1 662 (468)	3 528	1 645 (467)
Dotterbolag	-	- (-)	-	- (-)
Koncernen totalt	3 530	1 662 (468)	3 528	1 645 (467)

Löner och andra ersättningar fördelade mellan styrelse, VD och ledande befattningshavare samt övriga anställda (föregående år)

	Löner och ersättningar för styrelse, VD och ledande befattningshavare	Sociala kostnader	Pensionskostnader	Löner och ersättningar för övriga anställda	Sociala kostnader	Pensionskostnader
Moderbolaget	1 614 (1 605)	537 (513)	265 (265)	1 916 (1 923)	657 (664)	203 (203)
Dotterbolag	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
Koncernen totalt	1 614 (1 605)	537 (513)	265 (265)	1 916 (1 923)	657 (664)	203 (203)

Den ömsesidiga uppsägningstiden för VD i Havsfrun Investment AB är sex månader. I Havsfrun koncernen finns inga avtal om aktierelaterade ersättningar, avgångsvederlag, bonus eller specifika ersättningar efter avslutad anställning. Alla pensionsåtaganden är s.k. avgiftsbestämda planer som betalas genom erläggande av försäkringspremier som betalas och

kostnadsförs löpande under anställningstiden. För Claes Werkell (VD) uppgår premien till 35,0 % och för John Tengberg (ansvarig för området affärsutveckling) till 10,5 %. Utbetalning från försäkringsbolaget kan ske under minst 5 år med början tidigast vid 55 års ålder.

Not 8 Löner, ersättningar till styrelsen och ledande befattningshavare

Ledande befattningshavare är styrelsens ordförande, styrelseledamöterna samt VD och den ansvarige för området affärsutveckling. Varav en kvinna.

Till styrelsens ledamöter utgår arvoden enligt bolagsstämmans beslut. I övrigt utgår inga ersättningar till styrelsens ordförande och ledamöter utöver VD:s ordinarie lön och bolaget har inga bonus- eller optionsprogram.

Arvode till styrelseordföranden i Havsfrun Investment AB uppgick i koncernen till 125 KSEK (125), varav 125 KSEK (125) i moderbolaget. Arvode till övriga styrelseledamöter uppgick i koncernen till 105 KSEK (105) vardera, varav i moderbolaget 105 KSEK (105) vardera förutom till verkställande direktören där inget arvode utgått (0) och till styrelsesuppleant 50 KSEK (40) varav i moderbolaget till 50 KSEK (40).

Löner och styrelsearvoden till Havsfrun Investment AB:s VD Claes Werkell uppgick till 556 KSEK (556), varav 556 KSEK (556) i moderbolaget. Styrelsen beslutar om ersättningar till ledande befattningshavare. Alla ledande befattningshavare har fasta ersättningar.

Claes Werkells lön uppgår till 45 434 kr per månad och John Tengbergs lön uppgår till 55 000 kr per månad. Därutöver erläggs pensionspremie för Claes Werkell med 16 190 kr (35 %) per månad och för John Tengberg med 5 871 kr (10,5 %) per månad och en sjukvårdsförsäkring uppgående till 16 218 kr för Claes Werkell samt 33 002 kr för John Tengberg.

År 2016 erhöll Claes Werkell 0 kr (0) i styrelsearvode. Inga andra arvoden eller löner har utbetalats till Claes Werkell eller John Tengberg.

Styrelse och ledande befattningshavare (föregående år)

		Lön och ersättningar	Sociala kostnader	Pensionskostnader
Claes Werkell	VD och styrelseledamot	556 (556)	222 (222)	194 (194)
John Tengberg	Ansvarig affärsutveckling	673 (673)	228 (228)	70 (70)
Olle G P Isaksson	Styrelseordförande	125 (125)	20 (13)	- (-)
Håkan Gartell	Styrelseledamot	105 (105)	17 (11)	- (-)
Minna Smedsten	Styrelseledamot	105 (75)	33 (24)	- (-)
Christian Luthman	Styrelsesuppleant	50 (40)	16 (12)	- (-)
Stig-Erik Bergström	F.d. styrelseledamot	- (31)	- (3)	- (-)
Koncernen totalt		1 614 (1 605)	537 (513)	265 (265)

Medelantal styrelseledamöter (inklusive suppleant) och övriga ledande befattningshavare

	2016		2015	
	Antal	Varav män	Antal	Varav män
Moderbolaget	5	4	6	5
Totalt	5	4	6	5

Not 9 Revisorernas arvoden

	KONCERNEN/MODERBOLAGET							
	2016				2015			
	Revision	Revisions- verksamhet utöver revisions- uppdrag	Skatte- rådgivning	Övriga tjänster	Revision	Revisions- verksamhet utöver revisions- uppdrag	Skatteråd- givning	Övriga tjänster
BDO Mälardalen AB	250	-	-	9	250	-	-	29
Summa	250	-	-	9	250	-	-	29

Not 10 Avskrivningar

	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2016	2015	2016	2015
I administrationsomkostnaderna ingår avskrivningar på inventarier	0	0	0	0
Summa	0	0	0	0

Not 11 Operationella leasingavtal

	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2016	2015	2016	2015
Hyresavtal avseende lokaler, vilka redovisas linjärt över leasingperioden				
Årets lokalkostnad	1 289	1 275	1 289	1 275
Förfaller till betalning inom ett år	1 325	1 282	1 325	1 282
Förfaller till betalning inom två till fem år	982	939	982	939
Förfaller till betalning efter fem år	0	0	0	0
Summa	2 307	2 221	2 307	2 221

Not 12 Skatter

	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2016	2015	2016	2015
Redovisat resultat före skatt	-6 597	2 849	-6 597	2 849
Skatt enligt gällande skattesats, 22,0 %	-1 451	627	-1 451	627
Skatteeffekt av ej avdragsgilla kostnader	67	73	67	73
Skatteeffekt av ej skattepliktiga intäkter	0	0	0	0
Skatteeffekt av ej realiserat resultat	5 008	-6 316	5 008	-6 316
Förändring av ej aktiverade underskottsbidrag	3 624	5 616	3 624	5 616
Redovisad skattekostnad	0	0	0	0

Av Skatteverket godkända underskott uppgick enligt tax 2016 till 76 119 KSEK sammanlagt i koncernen fördelat på moderbolaget med 61 781 KSEK och dotterbolaget Havsfrun Capital AB med 14 338 KSEK, vilket motsvarar en uppskjuten skattefordran på 16 746 KSEK. Årets taxerade överskott har beräknats till 16 471 KSEK, vilket leder till en minskning av uppskjuten skattefordran med 3 624 KSEK till totalt 13 123 KSEK. Bolaget bedömer att det inte föreligger skäl för aktivering av den uppskjutna skattefordran om 13 123 KSEK eftersom den ej kommer att utnyttjas, motsvarande 1,08 kr per aktie. Bolaget har per 31/12 2016 bokförd ej realiserade skattemässiga vinster om 82 787 KSEK och bokförd ej realiserade skattemässiga förluster om 82 550 KSEK.

Not 13 Finansiella instrument per kategori

KONCERNEN 2016 TILLGÅNGAR	Fordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultat- räkningen	Investeringar som hålles till förfall	Tillgängliga för försäljning	Summa
Kortfristiga placeringar*	-	224 669	-	-	224 669
Valutaterminer	-	166	-	-	166
Övriga kortfristiga fordringar	52 684	-	-	-	52 684
Kassa och bank	2 729	-	-	-	2 729
Summa	55 413	224 835	-	-	280 248

* Varav 9,5 MSEK är fonder under avveckling (Avvecklingsportföljen)

KONCERNEN 2016 SKULDER	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Övriga finansiella skulder	Summa
Valutaterminer	13 556	-	13 556
Skuld till kreditinstitut	-	5 557	5 557
Leverantörsskulder	-	282	282
Summa skulder	13 556	5 839	19 395

För de tillgångar och skulder som inte redovisas till verkligt värde motsvarar bokfört värde i allt väsentligt verkligt värde.

KONCERNEN 2015 TILLGÅNGAR	Fordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultat- räkningen	Investeringar som hålles till förfall	Tillgängliga för försäljning	Summa
Kortfristiga placeringar*	-	281 520	-	-	281 520
Valutaterminer	-	3 111	-	-	3 111
Övriga kortfristiga fordringar	245	-	-	-	245
Kassa och bank	1 716	-	-	-	1 716
Summa	1 961	284 631	-	-	286 592

* Varav 10,8 MSEK är fonder under avveckling (Avvecklingsportföljen)

KONCERNEN 2015 SKULDER	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Övriga finansiella skulder	Summa
Valutaterminer	878	-	878
Skuld till kreditinstitut	-	-	-
Leverantörsskulder	-	286	286
Summa skulder	878	286	1 164

För de tillgångar och skulder som inte redovisas till verkligt värde motsvarar bokfört värde i allt väsentligt verkligt värde.

Not 14 Fonder under avveckling (Avvecklingsportföljen)

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 år 2016 om 0,5 MSEK är bokförd under resultat från förvaltningsverksamheten. För de fall räntan på svenska statsobligationer stiger med 2 procentenheter från nuvarande nivå ökar nedskrivningen av Avvecklingsportföljen med 0,3 MSEK, motsvarande 0,1 % av bolagets totala substansvärde. För de fall fondernas förväntade utbetalningstillfällen skjuts fram med ytterligare 12 månader ökar nedskrivningen av Avvecklingsportföljen med 0,7 MSEK, motsvarande 0,3 % av bolagets totala substansvärde. Avvecklingsportföljen ökade med 16,2 % under år 2016. I årsredovisningen för år 2015 var bolagets förhoppning inför 2016 att Avvecklingsportföljen genom återbetalning från fonderna skall minska med ca 5,6 MSEK. Under verksamhetsåret 2016 erhöll bolaget totalt återbetalningar om 4,0 MSEK innebärande 1,6 MSEK mindre än förväntat. Bolaget uppskattar inför 2017 att Avvecklingsportföljen genom återbetalning av fonderna skall minska med 1,4 MSEK.

Not 15 Inventarier

	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
Akkumulerade anskaffningsvärden	2016	2015	2016	2015
Vid årets början	529	529	529	529
Summa	529	529	529	529
Akkumulerade avskrivningar				
Vid årets början	-529	-529	-529	-529
Årets avskrivningar	0	0	0	0
Summa	-529	-529	-529	-529
Utgående planenligt restvärde	0	0	0	0

Not 16 Resultat per aktie

	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2016	2015	2016	2015
Resultat per aktie	-0,54	0,24	-0,54	0,24
Antal aktier i genomsnitt	12 105 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940

Not 17 Riskexponering och riskhantering

FINANSIELL RISKHANTERING

För placeringsverksamheten finns i Havsfrun strikta regler med betydande delegation inom klart angivna ramar, fastställda av bolagets styrelse. Placeringsreglerna revideras årligen, liksom firmateckningsreglerna. Styrelsen beslutar om större och ovanliga transaktioner. Bolagets löpande uppföljning av investeringarna sker baserat på dess marknadsvärde. De risker som är förknippade med finansiella instrument uppdelas i prisk, kreditrisk, likviditetsrisk och kassaflödesrisk. Prisk i sin tur uppdelas i valutarisk, ränterisk och marknadsrisk. Riskerna är mer eller mindre beroende av varandra och kan både samverka och motverka varandra i betydande omfattning.

Havsfrun strävar efter att begränsa de sammanlagda riskerna, bland annat genom riskspridning, även då detta kan påverka avkastningsmöjligheterna. Läs mer om bolagets riskhantering på sidorna 10-11.

a) Valutarisk

Valutarisken är risken att värdet på tillgångar och skulder varierar på grund av förändringar i valutakurser. Havsfrun kan exponeras för valutarisker både direkt, genom bland annat egna placeringar i främmande valutor, och indirekt genom bland annat placeringar i utländska fonder.

Placeringar i utländsk valuta neutraliseras i normalfallet 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-dollar-placeringar. Denna kan komma att innebära såväl vinster som förluster på US-dollarplaceringarna.

VALUTAEXPONERING

	Kortfristiga placeringar, MSEK	Kassa och bank, MSEK	Övrig fordran, MSEK	Sammanlagt, MSEK
SEK	54,7	-4,6	5,3	55,4
USD*	170,0	1,7	47,4	219,1

* Valutaneutralisering genom valutaterminer uppgår till 24,0 MUSD (218,3 MSEK)

VALUTATERMINER 2016

Lösdatum	Terminskurs	KUSD	KSEK	Marknadsvärde KSEK
2017-08-31	9,0663	1 650	14 959	82
2017-08-31	9,0286	2 400	21 669	28
2017-09-29	9,0128	1 100	9 914	56
Summa positiva valutaterminer		5 150	46 542	166

VALUTATERMINER 2016

Lösdatum	Terminskurs	KUSD	KSEK	Marknadsvärde KSEK
2017-01-27	8,0415	3 800	30 558	-4 101
2017-02-17	8,2154	3 250	26 700	-2 917
2017-03-31	8,3935	2 900	24 341	-1 919
2017-04-28	8,2924	2 900	24 048	-2 279
2017-05-31	8,4939	3 100	26 331	-1 761
2017-06-30	8,8070	2 900	25 540	-579
Summa positiva valutaterminer		18 850	157 518	-13 556

VALUTATERMINER 2015

Lösdatum	Terminskurs	KUSD	KSEK	Marknadsvärde KSEK
2016-01-29	8,5645	2 900	24 837	630
2016-01-29	8,3847	1 400	11 739	9
2016-02-26	8,4300	2 800	23 604	159
2016-02-26	8,4300	1 000	8 430	57
2016-03-23	8,4102	450	3 785	19
2016-05-27	8,3702	3 800	31 807	84
2016-06-30	8,4500	3 500	29 575	508
2016-08-31	8,6009	3 800	32 683	1 072
2016-09-30	8,4595	3 800	32 146	573
Summa positiva valutaterminer		23 450	198 606	3 111

Samtliga valutaderivat är tecknade mot kreditvärdiga kreditinstitut.

VALUTATERMINER 2015

Lösdatum	Terminskurs	KUSD	KSEK	Marknadsvärde KSEK
2016-03-23	8,3325	1 100	9 166	-1
2016-03-23	8,3268	1 700	14 155	-68
2016-04-29	8,1437	3 800	30 946	-809
Summa negativa valutaterminer		6 600	54 267	-878

Samtliga valutaderivat är tecknade mot kreditvärdiga kreditinstitut.

Substansvärdets känslighet för valutakursförändringar*

	Substansvärdets förändring, SEK	Substansvärdets förändring, %
5 % USD/SEK förstärkning	37 208	0,0 %
5 % USD/SEK försvagning	37 208	0,0 %

*I beräkningarna beaktas att placeringarna i USD varit neutraliserade genom valutaterminer, läs om bolagets valutahantering på sid 11 och 39.

b) Ränterisk

Ränterisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument (vanligen obligationer eller växlar) varierar till följd av förändringar i marknadsräntorna. De finansiella instrument som är exponerade för ränterisk är främst lån med rörlig ränta. Havsfrun hade vid utgången av året inga lån.

	Substansvärdets förändring, SEK (år)	Substansvärdets förändring, % (år)
2 % höjning av räntan	111 140	0,0 %

c) Marknadsrisk

Koncernen utsätts i sin verksamhet för marknadsrisk på grund av fluktuationer i investeringarnas priser. De prisrisker som är av nuvarande betydelse för Havsfrun är i huvudsak placeringar i fonder vars marknadsvärde påverkas av de finansiella marknadernas utveckling. I normalfallet får en placering till

ett och samma förvaltningsbolag maximalt uppgå till 10 % av substansvärdet. Risker i enskilda placeringar kan ändå samvariera så att den sammanlagda exponeringen överstiger dessa gränser. Havsfrun strävar efter att begränsa de sammanlagda riskerna, bland annat genom riskspridning. Havsfruns placeringar sker inom styrelsens fastställda regler.

Finansiella instrument som värderas till verkligt värde via resultaträkningen, MSEK

	KONCERNEN				MODERBOLAGET			
	2016		2015		2016		2015	
Finansiella instrument som värderas till verkligt värde via resultaträkningen, MSEK	Anskaffningsvärde	Marknadsvärde	Anskaffningsvärde	Marknadsvärde	Anskaffningsvärde	Marknadsvärde	Anskaffningsvärde	Marknadsvärde
Hedgefonder, SEK	121,5	54,7	106,5	41,8	121,5	54,7	106,5	41,8
Hedgefonder, USD	102,9	170,0	167,6	239,7	102,9	170,0	167,6	239,7
Summa	224,4	224,7	274,1	281,5	224,4	224,7	274,1	281,5
Valutaterminer positiva	0	0,2	0	3,1	0	0,2	0	3,1
Valutaterminer negativa	0	-13,6	0	-0,9	0	-13,6	0	-0,9
Summa	224,4	211,3	274,1	283,7	224,4	211,3	274,1	283,7

Hedgefond: Svenska fonder enligt Finansinspektionens klassificering. Utländska fonder enligt fondernas egna uppgifter eller, om sådana saknas, enligt Havsfruns bedömning. Valutaangivelsen avser fondernas notering, men avspeglar inte säkert de valutor som fonden placerar i.

VÄRDERINGSTEKNIK

MSEK	2016			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	-	-
Summa	254,5	9,5	-	273,1	10,8	-

* Aktiv fondportfölj, ** Fonder under avveckling (Avvecklingsportföljen, se not 14), fordringar på avyttrade 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 utfösts”, 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 ned 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 dessa fonder se not 14.

Nivå 3

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

Substansvärdets känslighet för kursförändringar på marknadsvärdet i investeringsportföljen

10 % kursförändring av:	Påverkan på substansvärdet, MSEK	Påverkan på substansvärdet, %
Aktiv fondportfölj	21,5	8,3 %
Fonder under avveckling (Avvecklingsportföljen)	0,9	0,4 %

d) Kreditrisk

Med kreditrisk avses fluktuationer i resultatet som beror på att motparten inte uppfyller sina åtagande. Kreditrisk kan finnas till exempel i placeringar som görs hos eller genom externa förvaltare, som till exempel i fonder. Före investeringar i fonder genomför Havsfrun tillsammans med en investeringsrådgivare inom hedgefonder en kvantitativ och kvalitativ bakgrundsstudie av fond, fondbolag, fondresultat och nyckelpersoner – motsvarande 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 endast om bakgrundsstudien enligt bolagets bedömning utfaller tillfredsställande. Havsfrun strävar efter att genom noggranna urval och kontroller samt genom riskspridning hålla kreditriskerna på en låg nivå.

Med kreditrisk menas även att en motpart (exempelvis en bank) i en transaktion med ett finansiellt instrument inte kan fullgöra sitt åtagande och därigenom orsaka den andra parten en förlust. Havsfrun föreskriver en hög kreditvärdighet hos godkända motparter avseende placeringar av likvida medel, derivataffärer med mera varför kreditrisken här bedöms vara låg.

e) Likviditetsrisk

Likviditetsrisk (svårigheter att få fram pengar för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument) eller kassaflödesrisk (risker med variationer i framtida kassaflöden

förknippade med monetära finansiella instrument) kan vara förknippade med många typer av placeringar. Havsfrun strävar efter att genom noggranna placeringsval och spridning hålla dessa risker på en låg nivå. Bolaget hade vid utgången av året en checkräkningskredit om 100 MKR.

f) Kapitalrisk

Kapitalrisk (ha en kapitalstruktur för att säkerställa Havsfruns förmåga att fortsätta verksamheten). För att upprätthålla eller justera kapitalstrukturen, kan Havsfrun förändra den utdelning som betalas av aktieägarna, återbetala kapital till aktieägarna, utfärda nya aktier eller sälja tillgångar för att minska skulderna. Kapitalet bedöms på basis av skuldsättningsgraden som beräknas som eget kapital i Havsfruns balansräkning plus nettoskulden.

Skuldsättningsgrad, MSEK

	2016	2015
Totalt upplåning (not 20)	5,6	0
Avgår: likvida medel (not 25)	-2,7	1,7
Nettoskuld	2,9	1,7
Totalt eget kapital	260,1	284,9
Skuldsättningsgrad	1,1 %	-

Da bolaget vid utgången av år 2015 inte har någon upplåning så redovisas ingen skuldsättningsgrad för år 2015.

FINANSIELLA TILLGÅNGARS LIKVIDITETSANALYS, MSEK

Likvida inom:	0-3 mån	4-6 mån	7-12 mån	>12 mån	Totalt
Kassa och bank	1,7	-	-	-	1,7
Kortfristiga placeringar	170,0	34,4	12,1	8,2	224,7
Övriga kortfristiga fordringar	52,7	-	-	-	52,7
Valutaterminer	-	-	0,2	-	0,2

FINANSIELLA SKULDERS LIKVIDITETSANALYS, MSEK

Likvida inom:	0-3 mån	4-6 mån	7-12 mån	>12 mån	Totalt
Valutaterminer	9,0	4,6	-	-	13,6
Skuld till kreditinstitut	5,6	-	-	-	5,6
Leverantörsskulder	0,3	-	-	-	0,3

Not 18 Andelar i koncernföretag

Företag	Org. nummer	Säte	Kapitalandel	Rösträttsandel	Antal andelar	Bokfört värde
Havsfrun Capital AB	556379-4253	Stockholm	100,0 %	100,0 %	10 910	14 645
Summa						14 645

MODERBOLAGET

Akkumulerade anskaffningsvärden	2016	2015
Vid årets början	14 645	14 645
Nedskrivning av aktier och andelar i koncernföretag	-	-
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	14 645	14 645

Not 19 Övriga kortfristiga fordringar

	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2016	2015	2016	2015
Fordringar på avyttrade finansiella placeringar	52 684	245	52 684	245
Summa	52 684	245	52 684	245

Not 20 Skulder till kreditinstitut

	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2016	2015	2016	2015
Beviljad checkräkningskredit	100 000	100 000	100 000	100 000
Varav utnyttjat belopp	5 557	0	5 557	0

Not 21 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2016	2015	2016	2015
Förutbetalda hyror	329	319	329	319
Övrigt	123	114	123	114
Summa	452	433	452	433

Not 22 Aktier och aktiekapital

2016	Kvotvärde	Röster/aktie	Antal aktier	Andel av kapitalet	Andel av rösterna	Aktiekapital	Eget kapital/ Antal aktier
A-aktier	5 kr	10	1 855 330	15,3 %	64,4 %	9 276 650	-
B-aktier	5 kr	1	10 250 610	84,7 %	35,6 %	51 253 050	-
Totalt	-	-	12 105 940	100,0 %	100,0 %	60 529 700	21,49

Samtliga aktier är fullt betalda. Inga utestående konvertibler eller optioner finns.

2015	Kvotvärde	Röster/aktie	Antal aktier	Andel av kapitalet	Andel av rösterna	Aktiekapital	Eget kapital/ Antal aktier
A-aktier	5 kr	10	1 855 330	15,3 %	64,4 %	9 276 650	-
B-aktier	5 kr	1	10 250 610	84,7 %	35,6 %	51 253 050	-
Totalt	-	-	12 105 940	100,0 %	100,0 %	60 529 700	23,53

Samtliga aktier är fullt betalda. Inga utestående konvertibler eller optioner finns.

Not 23 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2016	2015	2016	2015
Semesterlöneskulder	469	451	469	451
Sociala avgifter	148	141	148	141
Övrigt	571	519	571	519
Summa	1 188	1 111	1 188	1 111

Not 24 Eventualförpliktelser

	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2016	2015	2016	2015
Ställda panter				
Aktier i dotterbolag	14 645	14 645	14 645	14 645
Summa ställda panter	14 645	14 645	14 645	14 645
Borgensförbindelser				
Borgen för dotterbolag gällande checkräkningskredit m.m.	-	-	100 000	100 000
Summa borgensförbindelser	-	-	100 000	100 000

Not 25 Likvida medel

	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2016	2015	2016	2015
Kassa och bank	2 729	1 716	2 727	1 714
Summa	2 729	1 716	2 727	1 714

Likvida medel fastställs till kassa och bankmedel och kortfristiga placeringar med återstående löptid kortare än 3 månader. Bolaget har en checkräkningskredit vid årets utgång uppgående till 100 MSEK, varav utnyttjat 5,6 MSEK.

Definitioner till nyckeltal

Alfa	Avkastning som är oberoende av riskpremier i de finansiella marknaderna
Avkastning på eget kapital	Årets resultat / Genomsnittligt eget kapital
Avkastning på sysselsatt kapital	Resultat efter finansnetto + finansiella kostnader / Genomsnittligt sysselsatt kapital
Beta	Ett mått på tillgångens följsamhet mot marknaden
Börsvärde	Totalt antal aktier multiplicerat med B-aktiens kurs vid periodens slut
Direktavkastning	Utdelning / Börskurs vid periodens slut
Eget kapital (substansvärde)	Tillgångar - skulder
Eget kapital per aktie	Eget kapital / Antal aktier vid periodens slut
Exponeringsgrad	Investeringsportföljens storlek (inklusive aktieindexterminers nominella värde) i förhållande till substansvärdet
Investeringsgrad	Investeringsportföljens storlek i förhållande till substansvärdet
Kassaflöde per aktie	Kassaflöde / Genomsnittligt antal aktier
Kassalikviditet	Omsättningstillgångar / Kortfristiga skulder
Omsättningshastighet B-aktier	Antal omsatta B-aktier / Genomsnittligt antal aktier
Resultat per aktie efter utspädning	Årets resultat / Genomsnittligt antal aktier efter utspädning
Resultat per aktie före utspädning	Årets resultat / Genomsnittligt antal aktier
Sharpe-kvot	Ett mått på portföljens riskjusterade avkastning. Beräknas som avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till portföljens risk definierad som standardavvikelse. En hög Sharpe-kvot är ett tecken på ett gott utbyte mellan avkastning och risk.
Skuldsättningsgrad	Nettoskuld (Räntebärande skulder - likvida medel) / (Eget kapital + nettoskuld)
Soliditet	(Eget kapital + minoritetsintresse) / Balansomslutning
Standardavvikelse	Ett statistiskt mått som anger spridningen i en datamängd. Måttet anges i procent
Substansvärde (eget kapital)	Tillgångar - skulder
Substansvärde med återinvesterad utdelning	Utdelningen läggs tillbaka på substansen och förräntas i takt med substansstillväxten
Substansvärde med återlagd utdelning	Utdelningen läggs tillbaka på substansen som en engångspost på utdelningsdagen, utdelningen förräntas inte i takt med substansstillväxten
Substansvärde per aktie	Substansvärde / Antal aktier vid periodens slut
Substansvärderabatt	Börskurs / Substansvärde per aktie -1
Sysselsatt kapital	Balansomslutningen minskad med icke räntebärande skulder
Totalavkastning	Kursutveckling med återlagd utdelning
Volatilitet	Ett mått på hur avkastningen varierar över tiden. Vanligen beräknas en portföljs volatilitet som standardavvikelsen i portföljens avkastning. Ofta använder man volatilitet som ett mått på risken i en portfölj

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Havsfrun Investment AB (publ)
Org.nr 556311-5939

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Havsfrun Investment AB (publ) för år 2016 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 20-24. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 18-45 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 20-24. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och resultaträkningen och rapport över finansiell ställning för koncernen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Särskilt betydelsefulla områden

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för den aktuella perioden. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av, och i vårt ställningstagande till, årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet, men vi gör inga separata uttalanden om dessa områden.

Redovisning av fonder under avveckling

Fonder under avveckling (Avvecklingsportföljen), not 14 i årsredovisningen, är fonder där Havsfrun har anmält utträde men ännu inte har erhållit full återbetalning. Innehavet i dessa fonder är illikvida och utträden kan bara effektueras succesivt i takt med att underliggande tillgångar likvideras i fonderna. Redovisningen av värdet på fonder under avveckling baseras på företagets bästa uppskattning av värdet utifrån en värderingsmodell (nuvärdeberäkning) innehållande subjektiva bedömningar. Det finns en risk att felaktiga antaganden i beräkningen kan leda till väsentliga fel i årsredovisningen.

Våra granskningsåtgärder har bland annat omfattat att utvärdera ledningens antaganden som ligger till grund för värderingen och den värderingsmodell som tillämpats för att beräkna värdet på avvecklingsportföljen. Vi har också utvärderat ledningens principer och bedömningar för vilka innehav som skall ingå i avvecklingsportföljen. Beräkningen har utmanats med känslighetsanalys för att utvärdera att ändrade antaganden, inom vissa intervall, inte får en för årsredovisningen väsentlig påverkan. Härutöver har vi fokuserat på att lämpliga och tillräckliga upplysningar kring företagets antaganden som ligger till grund för värderingen finns i not 14.

Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 2-17. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att de ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen, enligt IFRS så som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Styrelsens revisionsutskott ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevis, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen och koncernredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag och en koncern inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna, och

om årsredovisningen och koncernredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

- inhämtar vi tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för enheterna eller affärsaktiviteterna inom koncernen för att göra ett uttalande avseende koncernredovisningen. Vi ansvarar för styrning, övervakning och utförande av koncernrevisionen. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Vi måste också förse styrelsen med ett uttalande om att vi har följt relevanta yrkesetiska krav avseende oberoende, och ta upp alla relationer och andra förhållanden som rimligen kan påverka vårt oberoende, samt i tillämpliga fall tillhörande motåtgärder.

Av de områden som kommuniceras med styrelsen fastställer vi vilka av dessa områden som varit de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, inklusive de viktigaste bedömda riskerna för väsentliga felaktigheter, och som därför utgör de för revisionen särskilt betydelsefulla områdena. Vi beskriver dessa områden i revisionsberättelsen såvida inte lagar eller andra författningar förhindrar upplysning om frågan eller när, i ytterst sällsynta fall, vi bedömer att en fråga inte ska kommuniceras i revisionsberättelsen på grund av att de negativa konsekvenserna av att göra det rimligen skulle väntas vara större än allmänintresset av denna kommunikation.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Havsfrun Investment AB (publ) för år 2016 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlopande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på

sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 20-24 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs uttalande RevU 16 Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten. Detta innebär att vår granskning av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplysningar i enlighet med 6 kap. 6 § andra stycket punkterna 2–6 årsredovisningslagen samt 7 kap. 31 § andra stycket samma lag är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar samt är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Stockholm den 22 februari 2017

BDO Mälardalen AB

Johan Pharmanson
Auktoriserad revisor

HAVSFRUN

INVESTMENT AB

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