

AB HAVSFRUN

DELÅRSRAPPORT JANUARI – MARS 2004

- **Den 31 mars 2004 var Havsfruns substansvärde 410 kr per aktie**
Motsvarande tid föregående år var substansvärdet 219 kr per aktie
Vid årsskiftet var substansvärdet 422 kr per aktie
- **Substansvärdet ökade under perioden januari – mars 2004 med 0,7 %, lämnad utdelning om 15,00 kr beaktad**
Samma period föregående år minskade substansvärdet med 2,0 %
- **Resultatet för årets tre första månader blev -2,7 MSEK motsvarande -2,00 kr per aktie**
Samma period föregående år var resultatet -4,6 MSEK motsvarande -3,40 kr per aktie

Verksamhetens inriktning

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

Placeringsverksamheten

För Havsfrun innebar försäljningen av aktierna i dotterbolaget Norvestia en betydande förändring i och med att den väl fungerande kärnan i den operativa verksamheten avyttrades. Uppbyggnaden av en ny, men något mindre, organisation och koncentration av affärsverksamheten till Sverige är i full gång med flera nya anställningar i dotterbolaget Havsfrun Capital AB. Placeringsverksamheten påbörjades under november 2003. Placeringarna som vid årsskiftet uppgick till 205 MSEK ökade under första kvartalet till 277 MSEK. Den fortfarande tämligen låga investeringsgraden som följt av Norvestiaförsäljningen beräknas öka efterhand som verksamheten inom de olika placeringsområdena kommer igång.

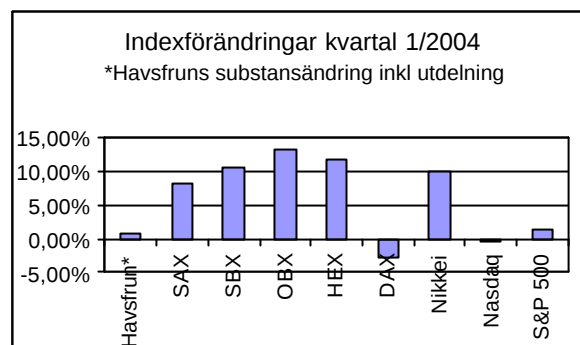
Marknadsvärden, KSEK

	2004-03-31	2003-12-31
Direktägda börsnoterade aktier och optioner, EUR	17 907	1 743
Hedgefonder, noterade i SEK	174 125	135 000
Hedgefonder, noterade i EUR	59 025	18 130
Hedgefonder, Noterade i USD	22 635	-
Penningmarknad, SEK	3 009	-
Kassa och bank, SEK	11 038	26 657
Kassa och bank, EUR	235 052	361 934
Övriga fordringar, USD	30 180	-
Övriga tillgångar och skulder	-2 832	22 866
Summa	550 139	566 330

Aktiemarknaderna

Den börsuppgång som började våren 2003 fortsatte även under de första två månaderna under 2004. Låga räntor och en positiv resultatutveckling i företagen var väsentliga faktorer bakom den gynnsamma utvecklingen. Oroligheterna i världen och osäkerheterna kring utvecklingen framför allt i USA ledde dock till en nedgång under mars 2004. Nedgången är till största delen återhämtad, men bilden av den fortsatta utvecklingen är ännu splittrad med olika tendenser på olika börser. Kursnivån är, trots vissa inslag av hög värdering, i huvudsak normaliserad med en mer homogen prissättning än under de senaste åren. Prissplittringen mellan fundamentalt dyra aktier och fundamentalt billiga aktier är således till stor del eliminerad.

Utsikterna för resten av 2004 är fortfarande svårbedömda. Man kan varken utesluta fortsatt uppgång, stillastående kurser eller nergång trots att konjunkturen globalt visar en del tecken på positiv utveckling. Olika intressen drar åt olika håll vilket gör utvecklingen av valutamaiknaden svårbedömd. Detta kan inverka både på tillväxt och börsutveckling. Ett särskilt orosmoment är obalanserna i den amerikanska ekonomin.



Substans värde

Den 31 mars 2004 uppgick Havsfruns substansvärde till 409,50 kr per aktie (218,93 kr per aktie samma tid föregående år). Inklusivt lämnad utdelning om 15,00 kr (7,50) kr per aktie ökade substansvärdet med 0,7 % under det första kvartalet 2004 (minskade med 2,0 %).

Det väsentligaste nyckeltalet för ett bolag som Havsfrun är substansförändringen. Den visar vilken avkastning bolagets placeringar givit med beaktande både av realiserade vinster och realiserade förluster. Det resultat som visas i resultaträkningen återspeglar realiserade förluster men inte realiserade vinster. Skillnaden mellan substansförändring och redovisat resultat kan tidvis vara betydande.

Omsättning och resultat

Koncernens omsättning består väsentligen av försäljning av värdepapper, mottagna utdelningar och räntintäkter. Huvudsakligen som en följd av försäljningen av de finska dotterbolagen och den pågående uppbyggnaden av placeringsverksamheten i Sverige sjönk koncernens omsättning under de tre första månaderna av året till 25,6 MSEK mot 126,4 samma period förra året. Resultatet blev -2,7 MSEK (-4,6) motsvarande -2,00 kr per aktie (-3,40).

En beräknad skatt baserad på nettotillgångarna (Net Wealth Tax) i Havsfrun S.A. den 1 januari 2004, har belastat första kvartalets resultat med 0,3 MEURO motsvarande 2,9 MSEK.

Moderbolagets omsättning från årets början uppgick till 0,0 MSEK (0,3) och resultatet blev -1,7 MSEK (-0,9).

Likviditet och soliditet

Den 31 mars 2004 uppgick koncernens likvida medel till 246,1 MSEK (71,5) och soliditeten var 95,4 % (97,7 %).

Moderbolagets likvida medel uppgick den 31 mars 2004 till 7,4 MSEK (7,1) och soliditeten var 88,4 % (99,5 %).

Investeringar

Under första kvartalet 2004 gjordes endast mindre investeringar (0,0 MSEK).

Styrelse och revisorer

Vid den ordinarie bolagsstämman den 31 mars 2004 omvaldes styrelseledamöterna Bo C E Ramfors, Olle G. P. Isaksson, Håkan Gartell och Claes Werkell. Vid konstituerande styrelsemöte samma dag utsågs Bo C E Ramfors till styrelsens ordförande och Olle G. P. Isaksson till vice ordförande.

Revisor för tiden till och med ordinarie bolagsstämman 2005 är Alexander Hagberg. Revisorssuppleant är Torsten Lyth.

Bemyndiganden av bolagsstämman

Bolagsstämman den 31 mars 2004 bemyndigade styrelsen att längst intill nästa ordinarie bolagsstämman

- besluta om förvärv av sammanlagt högst 134 416 egna aktier.
- ingå avtal syftande till inlösen av sammanlagt högst 275 000 aktier i bolaget till marknadspris.
- besluta om upptagande av vinstandelslån om sammantaget högst 100 000 000 kronor.

De fullständiga besluten finns på Havsfruns hemsida www.havsfrun.se.

Utdelningspolicy

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

Framtidsutsikter

Verksamheten kommer att bedrivas med väsentligen samma inriktning som hittills med placeringar främst i börsnoterade aktier, aktiefonder, hedgefonder samt på penningmarknaden. Successivt kan andelen utomnordiska placeringar förväntas öka.

Målet är att med begränsad risk nå bra substansstillväxt, avkastning, utdelning och kursutveckling. Trots den starka börsuppgången under det senaste året bör man bemärka att avkastningen på aktieplaceringar ofta relaterar starkt till den riskfria räntan. Denna är för närvarande historiskt sett mycket låg, vilket bör ses som en förvarning om att det kan bli svårt eller rent av nästan omöjligt att på sikt uppnå samma höga procentuella avkastning som genomsnittligt under de föregående nio åren.

-

Prognos

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

Ekonomisk information

Delårsrapporter: den 18 augusti och den 22 oktober
Bokslutskommuniké för 2004: februari 2005
Årsredovisning för 2004: mars 2005

Substansrapporter lämnas månadsvis till börs och media.

RESULTATRÄKNINGAR KONCERNEN, KSEK

	1/1-31/3 2004	1/1-31/3 2003	1/1-31/12 2003
Nettoomsättning	25 569	126 443	198 161
Kostnader	-25 638	-133 449	-149 429
Bruttoresultat	-69	-7 006	48 732
Administrationskostnader	-4 149	-7 782	-24 200
Upplösning av negativ goodwill	-	450	962
Rörelseresultat	-4 218	-14 338	25 494
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>			
Resultat från andelar i koncernföretag	-	-	300 930
Resultat från andelar i intresseföretag	-	-57	-57
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	6 663	150	3 797
Räntekostnader och liknande resultatposter	-2 277	-203	-2 821
	4 386	-110	301 849
Resultat efter finansiella poster	168	-14 448	327 343
Skatt på periodens resultat	-2 861	560	-8 532
Minoritetsandelar i periodens resultat	-	9 312	-19 080
Periodens resultat	-2 693	-4 576	299 731
Resultat per aktie före utspädning, kr	-2,00	-3,40	222,99
Resultat per aktie efter utspädning, kr	-2,00	-3,40	222,99
Antal aktier i genomsnitt	1 344 169	1 344 169	1 344 169

BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN, KSEK

	31/3 2004	31/3 2003	31/12 2003
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Inventarier	300	1 069	317
Andra långfristiga värdepappersinnehav	-	92	-
Uppskjutna skattefordringar	-	18 301	-
Summa anläggningstillgångar	300	19 462	317
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar	53 778	46 369	27 097
Kortfristiga placeringar	273 028	1 029 439	154 654
Kassa och bank	246 090	71 477	388 591
Summa omsättningstillgångar	572 896	1 147 285	570 342
Summa tillgångar	573 196	1 166 747	570 659
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Bundet eget kapital	106 436	108 606	106 038
Fritt eget kapital	440 330	162 234	460 390
Summa eget kapital	546 766	270 840	566 428
Minoritetsintresse	-	869 080	-
Långfristiga skulder, räntebärande	-	7 829	-
Kortfristiga skulder, räntebärande	-	1 382	-
Kortfristiga skulder, icke räntebärande	26 430	17 616	4 231
Summa eget kapital och skulder	573 196	1 166 747	570 659
Ställda säkerheter	-	70 915	-
Ansvarsförbindelser	Inga	Inga	Inga
Derivatavtal-Valutaterminer <i>Nominellt värde</i>	-	92 188	-
<i>Marknads värde</i>	-	82 879	-

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN, KSEK

	1/1-31/3 2004	1/1-31/3 2003	1/1-31/12 2003
Den löpande verksamheten			
Resultat efter finansiella poster	168	-14 448	327 343
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	51	-2 958	-297 251
	<u>219</u>	<u>-17 406</u>	<u>30 092</u>
Betald skatt	-15	-215	-17
Kassaflöde från den löpande verksamheten			
före förändringar i rörelsekapitalet	204	-17 621	30 075
 Förändring i rörelsekapital			
Ökning (-) respektive minskning (+) av rörelsefordringar	-24 166	-43 947	-27 688
Ökning (-) respektive minskning (+) av kortfristiga placeringar	-118 374	161 695	-154 711
Ökning (+) respektive minskning (-) av rörelseskulder	-867	-667	1 756
	<u>-143 407</u>	<u>117 081</u>	<u>-180 643</u>
 Kassaflöde från den löpande verksamheten	-143 203	99 460	-150 568
 Investeringsverksamheten			
Förvärv av noterade och onoterade koncernföretag	-	-1 102	-2 309
Försäljning av dotterföretag	-	-	590 527
Förvärv av anläggningstillgångar	-34	-	-118
 Kassaflöde från investeringsverksamheten	-34	-1 102	588 100
 Finansieringsverksamheten			
Amortering långfristiga lån	-	-	-9 124
Utbetald utdelning	-	-48 693	-58 640
 Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-	-48 693	-67 764
 Periodens kassaflöde	-143 237	49 665	369 768
 Likvida medel vid periodens början	388 591	21 663	21 663
Kursdifferens i likvida medel	736	149	-2 840
Likvida medel vid periodens slut	<u>246 090</u>	<u>71 477</u>	<u>388 591</u>

KVARTALSDATA KONCERNEN, KSEK

	2004	2003				
	I	IV	III	II	I	Helår
Nettoomsättning	25 569	11 169	33 336	24 213	126 443	198 161
Avskrivningar	50	61	102	118	89	370
Resultat efter finansiella poster	168	-3 135	317 737	27 189	-14 448	327 343
Periodens resultat	-2 693	-3 135	306 125	1 317	-4 576	299 731
Resultat per aktie	-2,00	-2,33	227,74	0,98	-3,40	222,99

OMSÄTTNING KONCERNEN, KSEK

	2004	2003				
	I	IV	III	II	I	Helår
Sverige	25 569	11 169	-	-	-	11 169
Finland	-	-	36 336	24 213	126 443	186 992
Summa	25 569	11 169	36 336	24 213	126 443	198 161

FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL, KSEK

	Aktie-kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Januari – mars 2004				
Ingående eget kapital	67 208	38 830	460 390	566 428
Periodens omräkningsdifferenser	-	-	3 193	3 193
Utdelning	-	-	-20 162	-20 162
Förskjutning mellan fritt och bundet kapital	-	398	-398	-
Periodens resultat	-	-	-2 693	-2 693
Belopp vid periodens utgång	67 208	39 228	440 330	546 766

Akkumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgår till 18 669 KSEK (15 476 KSEK per 31/12 2003)

	Aktie-kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Januari – mars 2003				
Ingående eget kapital	67 208	41 104	166 037	274 349
Periodens omräkningsdifferenser	-	-	1 067	1 067
Förskjutning mellan fritt och bundet kapital	-	294	-294	-
Periodens resultat	-	-	-4 576	-4 576
Belopp vid periodens utgång	67 208	41 398	162 234	270 840

Akkumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgår till 14 222 KSEK (13 155 KSEK per 31/12 2002)

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

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

REDOVISNINGSPRINCIPER

Denna delårsrapport har upprättats med samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder som årsredovisningen för 2003 och i enlighet med Redovisningsrådets rekommendation RR 20 Delårsrapportering. Tillämpningen av de nya rekommendationerna från Redovisningsrådet, som trädde ikraft den 1 januari 2004, har inte medfört några effekter på ingående eget kapital. Terminssäkrade fordringar och skulder har värderats till avtalad terminskurs. Till den del valutaterminen skyddar placeringar bokas kursvinsterna bland resultaträkningens intäkter av handel med värdepapper och kursförlusterna bland resultaträkningens poster för inköp av värdepapper.

FEM ÅR I SAMMANDRAG

INTÄKTER OCH RESULTAT	Koncernen				
	2004	2003	2002	2001	2000
KSEK	januari - mars	helår	helår	helår	helår
Nettoomsättning	25 569	198 161	411 460	675 722	595 645
Resultat efter finansiella poster	168	327 343	-18 343	77 953	157 400
Periodens resultat	-2 693	299 731	-3 754	17 311	29 665

NYCKELTAL

Aktiens nyckeltal

Substansvärde/aktie, kr	409,50	421,56	223,31	233,61	219,41
Börskurs B-aktien, kr	308,50	300,00	125,00	124,00	105,00
Substansrabatt	25 %	29 %	44 %	47 %	52 %
Eget kapital/aktie, kr	406,77	421,40	204,10	216,99	202,86
Resultat/aktie, kr	-2,00	222,99	-2,75	12,55	21,51
Kassaflöde/aktie, kr	-106,56	275,09	-3,60	2,08	-26,62
Utdelning, kr	-	15,00	7,50	7,50	10,00
- varav extra utdelning kr	-	-	-	-	4,00
Direktavkastning	-	5,0 %	6,0 %	6,0 %	9,6 %
Antal aktier	1 344 169	1344 169	1 344 169	1 379 019	1 379 019
Antal aktier i genomsnitt	1 344 169	1344 169	1 367 402	1 379 019	1 379 019
Aktiekapital, MSEK	67	67	67	69	69
Eget kapital, MSEK	547	566	274	299	280
Börsvärde, MSEK	415	403	168	171	145

Företagets nyckeltal

Avkastning på eget kapital	-0,5 %	71,3 %	-1,3 %	6,0 %	11,2 %
Avkastning på sysselsatt kapital	0,4 %	37,2 %	-1,3 %	6,0 %	12,7 %
Soliditet	95,4 %	99,3 %	97,8 %	98,3 %	97,7 %
Skuldsättningsgrad	0,0 %	0,0 %	0,8 %	0,0 %	0,0 %
Kassalikviditet	2 168 %	13 480 %	6 673 %	5 611 %	4 320 %

Definitioner:

Aktiens nyckeltal

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

Företagets nyckeltal

Avkastning på eget kapital	=	Periodens resultat/Genomsnittligt eget kapital
Avkastning på sysselsatt kapital	=	Resultat efter finansnetto + finansiella kostnader/Genomsnittligt sysselsatt kapital
Soliditet	=	Eget kapital + Minoritetsintresse/Balansomslutning
Skuldsättningsgrad	=	Räntebärande skulder/Eget kapital+ Minoritetsintresse
Kassalikviditet	=	Omsättningstillgångar/Korta skulder

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

Stockholm den 28 april 2004

Claes Werkell
Verkställande direktör

Denna rapport har översiktligt granskats av bolagets revisorer.

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