

Innehåll

Aktieägarinformation	4
Havsfrun i korthet	5
VD har ordet	6
Historisk avkastning	8
Havsfruns mål och strategi	10
Avkastningsanalys 2008	13
Havsfruns B-aktie	16
Medarbetare och samarbetspartners	18
Styrelse	20
Bolagsstyrningsrapport	21
Förvaltningsberättelse	24
Fem år i sammandrag	30
Resultaträkningar, koncernen	31
Balansräkningar, koncernen	32
Kassaflödesanalyser, koncernen	34
Eget kapital, koncernen	35
Resultaträkningar, moderbolaget	36
Balansräkningar, moderbolaget	37
Kassaflödesanalys, moderbolaget	39
Eget kapital, moderbolaget	40
Tilläggsupplysningar och noter	41
Definitioner till nyckeltal	55
Revisionsberättelse	56

2008

I SAMMANDRAG

Substansvärdet per aktie justerat för återlagd utdelning minskade med 33,8 % under 2008 (2007: 6,9 %, 2006: 10,7 %)

Den 31 december 2008 var substansvärdet 30,64 kr per aktie (2007: 48,93, 2006: 47,19)

Resultatet för år 2008 blev -214,1 MSEK, motsvarande -16,75 kr per aktie (2007: 45,0 MSEK, 3,51 kr per aktie, 2006: 60,0 MSEK, 4,72 kr per aktie)

Styrelsen föreslår att utdelning lämnas med 1,50 kr per aktie (2007: 1,75 kr per aktie, 2006: 1,50 kr per aktie)

Årsstämma och övrig information



Havsfrun Investment AB
556311-5939
2009-02-11

Havsfrun Investment AB har tilldelats högsta kreditbetyg vid Upplysningscentralens bedömning

Upplysningscentralen (UC) är Sveriges ledande affärs- och kreditupplysningsföretag. De största ägarna är Swedbank, Handelsbanken, Nordea och SEB.



© Soliditet 2008-10-02

"Trippel-A" är en välkänd symbol för Sveriges 3% mest kreditvärldiga bolag.

ÅRSSTÄMMA. Årsstämma hålls torsdagen den 2 april 2009 kl. 14.00 hos Mannheimer Swartling Advokatbyrå, Hörsalen, Norrlandsgatan 21, Stockholm.

DELTAGANDE. Aktieägare som önskar delta i stämman skall dels vara införd i eget namn i den av Euroclear Sweden AB (tidigare VPC AB) förda aktieboken senast fredagen den 27 mars 2009, dels anmäla sitt deltagande senast tisdagen den 31 mars 2009 kl.13.00 på adress Havsfrun Investment AB, Strandvägen 1, 114 51 Stockholm, via telefon 08-506 777 00, via telefax 08-506 777 99, med e-post till info@havsfrun.se eller via hemsidan www.havsfrun.se.

FÖRVALTARREGISTRERADE AKTIER. För att äga rätt att delta i stämman måste aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn hos Euroclear Sweden AB. Aktieägare som önskar sådan omregistrering måste underrätta förvaltare om detta i god tid före den 27 mars 2009.

UTDELNING. Till årsstämmans förfogande står moderbolagets fria egna kapital om 292 257 174 kr.

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att det till aktieägarna utdelas 1,50 kronor per aktie, sammanlagt 19 079 910 kronor och att i ny räkning överförs 273 177 264 kronor.

KOMMANDE RAPPORTER

- Delårsrapporter 2009: den 24 april, den 26 augusti och den 28 oktober.
- Bokslutskommuniké för 2009: februari 2010.
- Årsredovisning för 2009: mars 2010.
- Substansrapport: månadsvis.

INFORMATIONSMATERIAL. Prenumeration via e-post på månadsrapporter och annan kontinuerlig information samt enstaka årsredovisningar och annan tryckt information kan beställas via info@havsfrun.se, telefon 08-506 777 00, fax 08-506 777 99 eller på adress Havsfrun Investment AB, Attn: Gisela Spuller, Strandvägen 1, 114 51 Stockholm. All information som givits ut av Havsfrun finns på www.havsfrun.se.

HAVSFRUN

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 dras in 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 knappt 40 mkr, vilket kan jämföras med ett eget kapital om cirka 390 mkr vid slutet av år 2008.

1996



Stockbox Holdings AB förvärvar röstmajoriteten i det finska börsnoterade investeringsbolaget Norvestia 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 som förvärvar kontrollen i det finska noterade investeringsbolaget Neomarkka av Metsäliitto-koncernen. Genom fortsatta aktieköp blev Neomarkka

Havsfrun i korthet

HAVSFRUN INVESTMENT AB har ungefär 1250 aktieägare och cirka 390 miljoner kronor i eget kapital. Aktien noterades på Stockholmsbörsen 1994 och bolaget har alltså samma huvudägare. Havsfruns målsättning är att över tiden uppnå en relativt stabil substansutveckling, likvärdig eller högre än den genomsnittliga avkastningen på den globala aktiemarknaden, med betydligt mindre värdesvängningar.

FÖR UPPNÅENDE AV ovanstående avkastnings- och riskmål har Havsfrun sedan år 2005 sin huvudsakliga och strategiska inriktning på en globalt diversifierad portfölj av hedgefonder, aktiefonder och andra finansiella instrument. Investeringsportföljen bestod i slutet av 2008 av ett 20-tal fonder. Tyngdpunkten i placeringarna ligger på ett noggrant och brett urval av stora välrenommerade internationella fonder. Havsfruns substansutveckling (inklusive återinvesterad utdelning) har haft en effektiv årsavkastning sedan 1995 på 11,8 % vilket kan jämföras med den globala aktiemarknaden som haft en effektiv årsavkastning under samma period på 5,1 %.



John Tengberg och Claes Werkell.

HAVSFRUN EFTERSTRÄVAR ATT ständigt vara ett konkurrenskraftigt placeringsalternativ för investerare som söker en långsiktig finansiell helhetslösning – totalförvaltning – av sitt kapital och är därmed ett alternativ till främst fond-av-hedgefonder och förmögenhetsförvaltning inom Private Banking (medelrisk). Placeringarna i utländsk valuta skyddas normalt och i huvudsak genom valutaterminer, vilket medför att substansutvecklingen inte påverkas i någon väsentlig omfattning av valutakursförändringar.

2003

dotterbolag till Norvestia i november 1999. Koncernens samlade kapital uppgår därmed till mer än en miljard kronor och antalet aktieägare i bolagen överstiger 15 000. Tyngdpunkten låg helt i Finland.

Fastigheten Havsfrun 26 säljs till AMF Pension. Fastighets AB Havsfrun ändrar följdriktigt sitt firmanamn till AB Havsfrun.

Samtliga aktier i dotterbolaget Norvestia, inklusive aktierna i dotterdotterbolaget Neomarkka, säljs till Kaupthing Bank. Havsfrunkoncernen minskar i storlek och samtidigt realiserar stora övervärden. Havsfruns verksamhet renodlas och förenklas.

2003/2004

Värdepappersrörelsen (som tidigare drivits i finska dotterbolag) aktiveras inom den svenska koncernen. Affärsstrategin och organisationen utvecklas enligt principen kontinuitet och förnyelse. Den modifierade placeringsverksamheten börjar fungera successivt med god och tilltagande precision och verkansgrad från 2005.

2007

Nyemission av 200 000 B-aktier. Antalet aktieägare ökar från cirka 800 till cirka 1 400 stycken.

Bästa aktieägare!

Vår fondportfölj utgör sammantaget en multistrategiportfölj, varmed menas att portföljen är en korg av flera olika affärsstrategier, med syfte att erhålla en bred riskspridning. Trots att tyngdpunkten i placeringarna ligger på ett noggrant och brett urval av stora, välrenommerade internationella fonder som historiskt varit exceptionellt framgångsrika, så har året varit vårt sämsta sedan min partner John Tengberg och jag själv tog över majoriteten i bolaget 1994.

Bolaget har tappat 1/3 av substansen, aktiens totalavkastning var minus 38 %, placeringsgruppens syntetiska optioner har gått ned till 0 i värde och en stor del av portföljen är inlåst. Och jag som inte gillar att förlora pengar och att inte ha kontroll. Vem har sagt att det alltid är roligt med affärer?

Hur kunde det gå så snett?

- Kraftiga värdefall på världens finans- och börsmarknader och sammanbrott på hedgefondmarknaden.
- Vår fondportfölj överpresterade inte enligt förväntningarna utan följde marknaderna ner.
- Bolaget hade önskat för hög investeringsgrad dels beroende på tröghet att komma ur investeringar dels beroende på att våra dollarplaceringar ökade i värde (SEK) genom kronans kraftiga försvagning mot dollarn.

Självklart måste vi ta konsekvenserna av det dåliga resultatet. Under våren kommer vi att grundligt analysera och revidera såväl målsättning som metod för att fastställa vad som bör bestå och vad som skall förändras. Under tiden strävar vi så kraftfullt som möjligt att få ökad finansiell handlingsfrihet för att kunna göra nya affärer.

Havsfrun är ett relativt litet bolag som genom årets resultat minskat ytterligare. Detta medför att vi måste se över bolagets struktur för att den skall vara ändamålsenlig med tanke på bolagets nuvarande storlek och den omprövade placeringsmetoden. För att ha kvar full handlingsfrihet vid en eventuell omstrukturering så kommer bolaget att fortsatt vara konventionellt beskattat.

De dramatiska nedgångarna av marknadsvärdet på många tillgångsslag samt knapphet på likviditet gör att läget nu börjar kännas som åren 1992-94. För första gången på många år får man betalt för risk inte minst på obligationsmarknaden. Aktier i många bolag börjar ligga på historiskt låga nivåer även om stor osäkerhet om vinstutvecklingen kvarstår. Det återstår förmodligen mycket kreditförluster för bankerna, vilket gör att pressen på det finansiella systemet inte är över. Alltså en fortsatt orolig marknad där det gäller att inte ha för bråttom, utan att investera rätt.

Det är som vanligt svårt att göra bra investeringar men det gäller inledningsvis att återupprätta vår finansiella handlingsfrihet och efter hand att arbeta på för att framöver kunna göra de investeringar som vi tror på under dessa förändrade omständigheter.

Min erfarenhet är att om vi köper under lågkonjunktur med pressade priser och knapphet på kapital och förvaltar fram till högkonjunktur så talar mycket för en överavkastning. Vi har gjort det tidigare och hoppas kunna göra det igen. Det dramatiska 2008 har skapat helt nya möjligheter för investeringar som inte har funnits på många år. Det känns spännande och intressant för den kommande tiden. Trots det trista 2008 så ser jag positivt på den framtida intjäningsmöjligheten. Havsfrun kommer att arbeta för att återigen få en bra avkastning, inte minst med tanke på att vi aktieägare behöver det.

Claes Werkell
Verkställande direktör

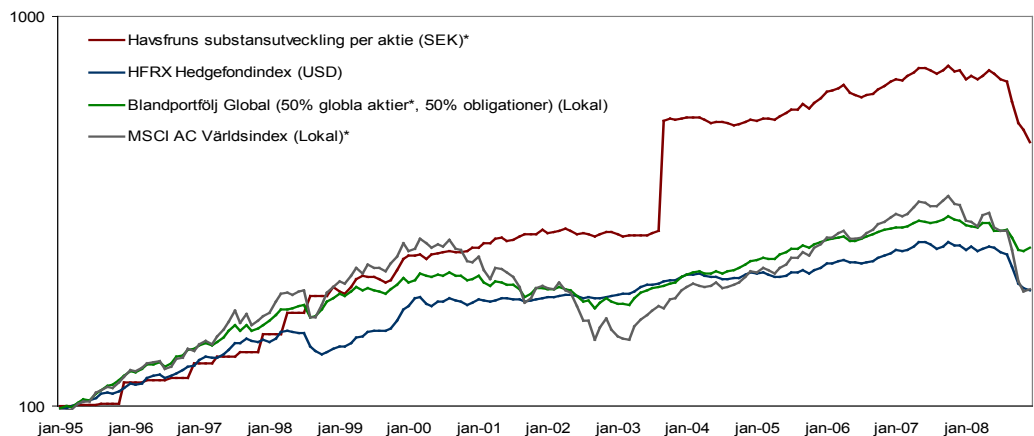


En tillbakablick

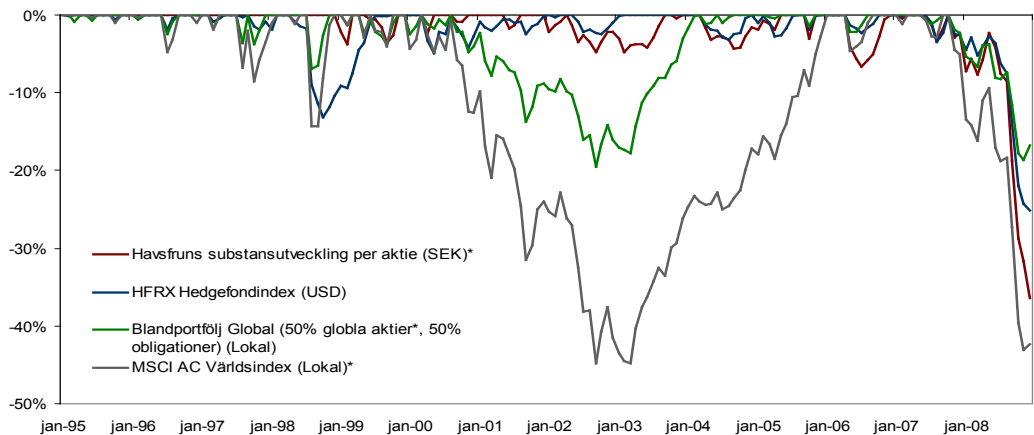
Havsfrun har sedan 1995, då det nuvarande Havsfrun grundades, haft en effektiv årsavkastning om 11,8 % per år. En ackumulerad avkastning visas i diagrammet till höger. I en sådan historisk jämförelse med den globala aktiemarknaden och några medelriskalternativ står sig Havsfrun mycket väl avkastningsmässigt.

En logaritmisk skala är ritad så att avståndet mellan två lika stora procentuella förändringar i en graf alltid är densamma.

AVKASTNING 1995 - 2008 (LOGARITMISK SKALA)



SAMMANHÄNGADE VÄRDEFALL 1995 - 2008



AVKASTNING 1995 – 2008

	Havsfruns substansvärde per aktie (SEK)*	Primära jämförelseindex			Andra referensindex	
		HFRX Hedgefondindex (USD)**	FTSE Private Banking Index (USD)		Blandportfölj Global, 50% aktier*/50% obl. (Lokal)	MSCI AC World Index (Lokal)*
Avkastning kalenderåret 2008	-35,0 %	-23,3 %	-20,6 %		-14,8 %	-39,2 %
Effektiv årsavkastning 3 år	-8,3 %	-4,4 %	-3,4 %		-1,0 %	-8,5 %
Effektiv årsavkastning 5 år	-2,8 %	-1,6 %	-		3,6 %	0,1 %
Effektiv årsavkastning 10 år	8,9 %	3,5 %	-		3,0 %	-0,1 %
Effektiv årsavkastning sedan 1 jan 1995	11,8 %	5,0 %	-		6,9 %	5,1 %
Ackumulerad effektiv avkastning sedan 1 jan 1995	374,1 %	97,7 %	-		155,3 %	99,6 %

* Inklusive återinvesterad utdelning.

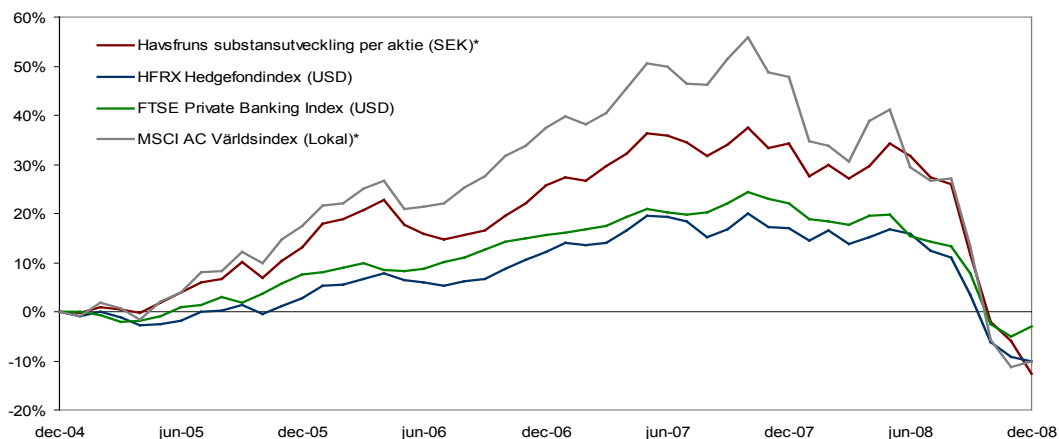
** HFRX Hedgefondindex startade i april 2003 – historiken från januari 1995 är hämtad från HFRI Fond i fondindex.

SUBSTANSUTVECKLING & PRIMÄRA JÄMFÖRELSE

Månadsavkastning räknat på substans per aktie 1995–2008

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Havsfruns substansvärde per aktie (SEK)*	HFRX Hedge- fondindex (USD)	FTSE Private Banking Index (USD)	MSCI AC Världsindex (Lokal)*
1995	-	-	-	0,5%	-	-	-	0,5%	-	-	-	13,7%	14,9%	11,1%	-	18,7%
1996	-	-	-	1,4%	-	-	-	1,4%	-	-	-	9,0%	12,0%	14,4%	-	16,7%
1997	-	-	-	4,1%	-	-	-	2,4%	-	-	-	11,0%	18,2%	16,2%	-	22,4%
1998	-	-	-	13,5%	-	-	-	10,8%	-	-	-	5,1%	32,1%	-5,1%	-	18,9%
1999	-2,2%	-1,7%	4,0%	4,8%	2,1%	-0,5%	0,0%	-1,1%	-2,1%	1,1%	6,5%	6,6%	18,2%	26,5%	-	29,9%
2000	1,9%	0,5%	0,5%	-2,4%	2,4%	0,9%	0,5%	0,9%	-0,9%	0,0%	0,9%	1,4%	6,7%	4,1%	-	-10,5%
2001	0,0%	3,2%	0,0%	2,2%	0,9%	-1,8%	0,5%	2,3%	1,3%	0,0%	0,0%	2,6%	11,7%	2,8%	-	-13,0%
2002	-2,1%	0,9%	0,4%	1,5%	-1,3%	-2,2%	0,9%	-0,9%	-1,4%	1,4%	1,4%	0,0%	-1,6%	1,0%	-	-23,1%
2003	-0,9%	-1,8%	0,9%	0,2%	0,0%	-0,5%	1,4%	1,4%	91,2%	1,4%	-0,5%	0,7%	95,9%	12,0%	-	26,4%
2004	0,5%	0,0%	0,2%	-1,7%	-1,5%	0,5%	0,0%	-0,5%	-1,3%	0,3%	1,5%	1,1%	-0,9%	2,7%	-	12,1%
2005	-0,3%	1,1%	-0,4%	-0,7%	2,1%	2,0%	2,1%	0,5%	3,3%	-3,0%	3,3%	2,6%	13,2%	2,7%	7,6%	17,5%
2006	4,1%	0,9%	1,5%	1,7%	-4,1%	-1,7%	-1,0%	0,9%	0,7%	2,5%	2,2%	3,0%	11,0%	9,3%	7,5%	17,0%
2007	1,3%	-0,5%	2,4%	2,0%	3,1%	-0,3%	-1,1%	-2,1%	1,8%	2,6%	-3,0%	0,7%	6,9%	6,3%	5,5%	7,7%
2008	-5,1%	1,8%	-2,2%	2,0%	3,6%	-1,9%	-3,4%	-1,1%	-11,3%	-12,3%	-3,9%	-7,1%	-35,0%	-23,3%	-20,6	-39,2%

AVKASTNING 2005-2008



STATISTIK 2005–2008

	Havsfruns substansvärde per aktie (SEK)*	HFRX Hedgefondindex (USD)	FTSE Private Banking Index (USD)	MSCI AC Världsindex (Lokal)*
Effektiv årsavkastning	-3,3 %	-2,7 %	-0,8 %	-2,6%
Annualiserad standardavvikelse	12,1 %	7,9 %	7,1 %	15,0%
Sharpe kvot (4% riskfri ränta)	neg	neg	neg	neg
Andel positiva månader	7 / 12	7 / 12	7 / 12	7 / 12
Bästa månad	4,1 %	2,8 %	1,9 %	6,3%
Sämsta månad	-12,3 %	-9,4 %	-9,6 %	-16,9%
Största sammanhängande värdefall	-36,4 %	-25,2 %	-23,5 %	-43,1%
Längsta period till nytt högsta substansvärde	15 mån	15 mån	15 mån	15 mån
Högsta substansvärde (High Water Mark), månad	okt-07	okt-07	okt-07	okt-07

* Inklusive återinvesterad utdelning.

Mål och strategi

MÅLSÄTTNING. Havsfruns målsättning är att över tiden uppnå en relativt stabil substansutveckling, likvärdig eller högre än den genomsnittliga avkastningen på den globala aktiemarknaden, med betydligt mindre värdesvängningar. För att genomföra detta använder vi oss av en grundstrategi systematiskt byggd på historiska erfarenheter.

GRUNDSTRATEGI. Havsfruns avkastnings- och riskmål har underbyggts av simuleringar av utvecklingen för en strategisk modell, som är viktad utifrån olika index med olika karaktär. Syftet med denna korg av underliggande index är att försöka uppnå en långsiktig hög och relativt jämn avkastning för bolagets substansvärde. Denna modell tillämpas särskilt under normala marknadsförhållanden och är mer som en fingervisning och ska inte ses som orubblig.

För att kortfattat klargöra hur den strategiska modellen är uppbyggd och hur Havsfrun gjort sina placeringar sedan 2005 görs här en genomgång av grundläggande ståndpunkter och metodik i fyra steg. Perioden efter juni 2008 beskrivs i nästkommande kapitel.

STEG 1: BLANDPORTFÖLJ. Havsfrun har en grundläggande inriktning emot en så kallad blandportfölj. Detta avser för Havsfruns del en "principiellt" lika (50/50) blandning av obligationer och aktier. Bakom dessa aktier och obligationer ligger i sin tur en bred exponering och riskspridning emot en rad

olika verksamheter, branscher och tillgångsslag som fastigheter, råvaror etc.

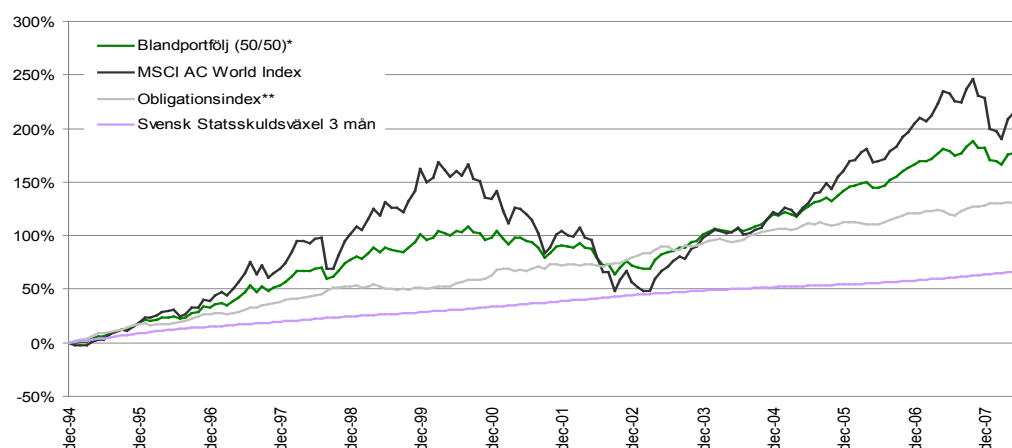
Avsikten med blandportföljen är att nå en både god och jämn avkastning. Att investera allt enbart i aktier kan vara tämligen riskfyllt men kan tidvis ge en hög avkastning, medan enbart obligationer kan vara säkra men ofta ge en låg avkastning. En sådan blandning är en mycket vanlig investeringskombination av den mer trygga placeringen i obligationer med en mer högvastande och riskfylld investering i aktier. Denna typ av blandportfölj utgör basen i vår förvaltningsmetod. Diagrammet på nästa sida visar hur värdeutvecklingen för en sådan blandportfölj* står sig jämfört med värdeutvecklingen för enbart renodlat aktier, obligationer** respektive stats-skuldväxlar.

Tillväxten på längre sikt är genomsnittligt starkast för aktier och därefter kommer blandportföljen. Skillnaden netto, om man ser över en eller flera hela konjunkturcykler, mellan aktier och en blandportfölj är inte så stor som man skulle kunna tro när man eljest tidvis ser aktiemarknaden plötsligt rusa i höjden under högkonjunktur. Aktiemarknaden lider ju nämligen också av kraftiga nedgångar växelvis med uppgångarna. En 50/50 blandning för aktier och obligationer såsom i en blandportfölj ger därför en jämnare avkastning på lite längre sikt. En blandad portfölj är därför en ganska god grund att stå på.

* (1/2) MSCI AC World Index, (1/2) Obligationsindex enligt nedan.

** (3/4) J.P Morgan Aggregate Global Bond Index, (1/4) iBoxx US High Yield Bond Index.

JANUARI 1995 - JUNI 2008 (STEG 1: BLANDPORTFÖLJ)



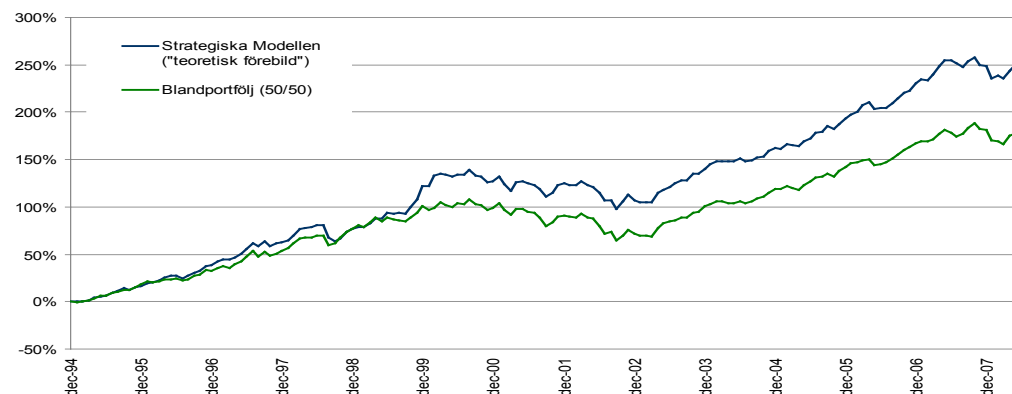
* (1/2) MSCI AC World Index, (1/2) Obligationsindex enligt nedan.
 ** (3/4) J.P Morgan Aggregate Global Bond Index, (1/4) iBoxx US High Yield Bond Index.

STEG 2: FÖRÄDLAD BLANDPORTFÖLJ.

Blandningen kan dock byggas lite olika. Bolaget har valt att väga ihop flera olika delmarknader till en mer utvecklad blandportfölj. Bolagets strategiska modell

baseras därför på sex olika index som historiskt har givit en inte obetydlig överavkastning jämfört med en ren standardmässig blandportfölj vilket framgår av nedanstående diagram.

JANUARI 1995 - JUNI 2008 (STEG 2: FÖRÄDLAD BLANDPORTFÖLJ)



Strategisk modell = Havsfruns grundstrategi - den fundamentala långsiktiga och tämligen permanenta metoden för att placera bolagets förmögenhet och få det att växa i enlighet med målsättningen.

STEG 3: ETT URVAL AV DE ALLRA SKICKLIGASTE FÖRVALTARNA.

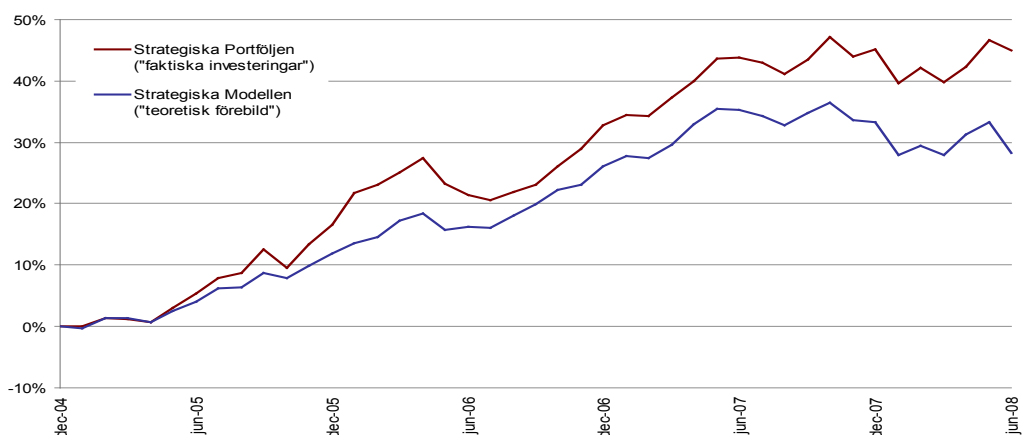
Det finns ett förädlingssteg till. Det gäller inte bara att kombinera rätt tillgångsslag via bland annat fonder och förvaltare utan också att välja de som överpresterar sina respektive jämförelseindex. För att Havsfrun ska

kunna överprestera den strategiska modellen gäller det därför att bolagets interna fondval är bättre än genomsnittet. I så fall ger ju det med automatik högre avkastning än genomsnittet för den strategiska modellen. Havsfrun har därför lagt stort arbete på att sälla fram de skickligaste förvaltarna

inom respektive delstrategi. Grundläggande vid stort och välrenommerat och innehar en lång och bolagets val av fond är dessutom att fondbolaget är mycket god historisk avkastning.

JANUARI 2005 - JUNI 2008 (STEG 3: ETT URVAL AV DE ALLRA SKICKLIGASTE FÖRVALTARNA)

Diagrammet till höger visar hur Havsfruns strategiska portfölj har avkastat i jämförelse med den strategiska modellen. Under denna tid har bolagets fondurval haft en betydande positiv effekt. Här skapas en tydlig meravkastning, såsom också har varit bolagets avsikt.



STEG 4: LÅNEPORTFÖLJ. Ytterligare ett sätt att uppnå extra avkastning är att arbeta med lånekapital. Grundprincipen är enkel. I och med att aktiemarknaden på lång sikt har avkastat mer än det kostat att låna, så kan en låneportfölj genomsnittligt ge ett överskott om den har varit investerad i aktier. På kort sikt kan dock låneportföljer ge rejäla förluster. Därför gäller det att försöka avväga låneportföljens storlek i alla lägen. Följaktligen kräver all hantering av låneportföljer stor måttfullhet och försiktighet, men är likafullt ett tämligen erkänt och vanligt sätt att öka avkastningen på eget kapital. Bolaget kallar denna del av placeringarna för "taktisk portfölj", till skillnad från placeringen

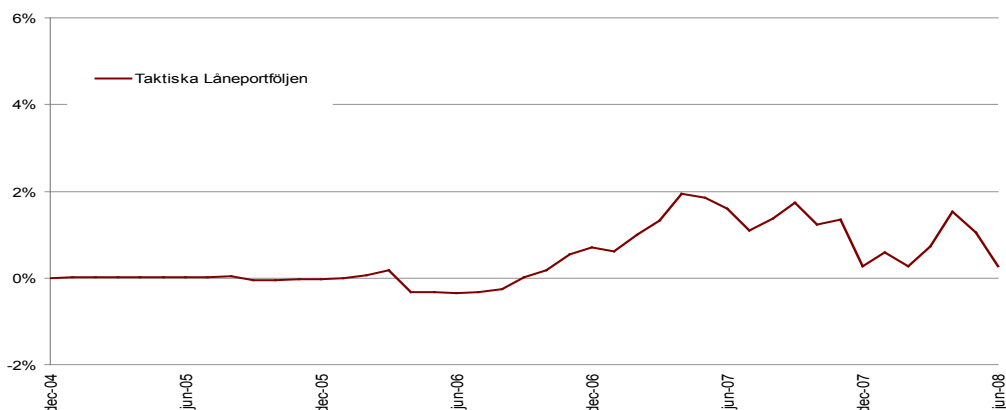
av bolagets eget kapital, som kallas "strategisk portfölj".

Havsfrun har valt att tidvis och i varierande grad hålla sig med en taktisk portfölj, utöver den strategiska grundportföljen. Detta innefattar tillfälliga investeringspositioner som växlar beroende på omständigheterna. Dessa kan variera i omfattning och inriktning, vara antingen kompletterande, förstärkande eller rent av tämligen motsatta de strategiska positionerna, beroende på vad som förmodas lönsamt.

Mätt under perioden januari 2005 – juni 2008 ser vi ett begränsat men positivt avkastningstillskott från den taktiska portföljen.

JANUARI 2005 - JUNI 2008 (STEG 4: LÅNEPORTFÖLJ)

SAMMANFATTNING Ovan framgår Havsfruns grundläggande investeringsfilosofi, grundad på beprövade teoretiska insikter och omfattande praktiska erfarenheter. Avsikten har varit att genom ett distinkt och stegvis arbete bygga upp investeringar som normalt sätt bör ge en god förutsebar och tillförlitlig avkastning. Men något oväntat och dramatiskt hände under andra halvåret 2008. Inte bara Havsfrun, snarast nästan hela världen, överraskades stort och detta fick negativa effekter även för Havsfrun, vilket förklaras i nästa avsnitt.



Havsfrun under år 2008

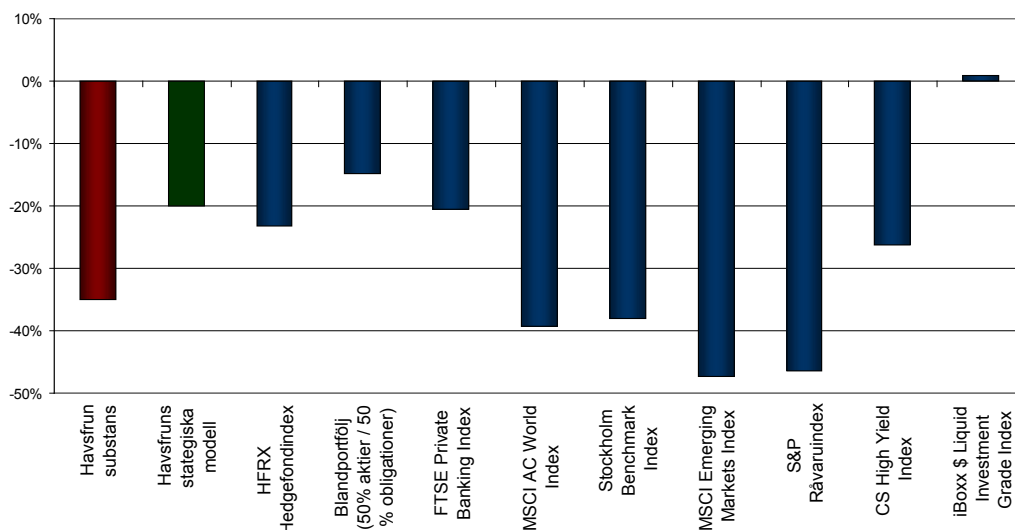
FINANSIELLA MARKNADEN. 2008 var ett nästan katastrofalt år på alla finansiella marknader. Världens aktiemarknader hade en av de största nedgångarna genom tiderna. Årets börsnedgång accelererade under hösten efter att den amerikanska investment-banken Lehman Brothers ansökte om konkurs, vilket satte stor press på de finansiella marknaderna. Hedgefonder fick stora problem och noterade rekord-stora värdefall. HFRX Hedgefondindex hade under året nio månader med negativ avkastning och gick sammantaget ned 23 %. Detta gör 2008 till i särklass det sämsta året någonsin för hedgefonder. Ett mycket stort antal fondförvaltare har tvingats att stänga eller avveckla sina hedgefonder. I och med detta sitter investerarna fast och har inga möjligheter att likvidera sina investeringar. Många av de problemfonder som stängts eller likviderats har ett förvaltad kapital om flera miljarder USD. Totalt minskade det förvaltrade kapitalet i hedgefonder med närmare 782 miljarder USD, eller cirka 40 %, till följd av negativ avkastning, andelsavyttringar och likvideringar. Inkluderat andelar notifierade till försäljning vid årsskiftet 2008/09 har hedgefondbranschens förvaltrade kapital närmast

halverats sedan början av 2008.

HAVSFRUN. Marknadens fall och strukturella förändring har inte bara påverkat Havsfrun negativt utan även så gott som samtliga aktörer på den finansiella marknaden. I diagrammet nedan visas utvecklingen för Havsfruns substans i jämförelse med olika marknader och tillgångsslag. Havsfruns substans minskade med 35 % under helåret 2008 (inklusive återinvesterad utdelning) och hade vid utgången av 2008 ett sammanhängande värdefall om 36 % räknat från tidigare högsta egna kapital i oktober 2007. Havsfruns avkastning var något bättre än aktiemarknaden i stort men sämre än bolagets jämförelseindex.

Årets negativa substansutveckling är stor i absoluta tal men även en kraftig underprestation gentemot bolagets interna strategiska modell. Både Havsfruns substansutveckling och den strategiska modellen har 2008 minskat i värde mer än vad den strategiska modellen har gjort historiskt. Nedan ges förklaringar varför detta inträffade.

HAVSFRUNS AVKASTNING OCH INDEXJÄMFÖRELSE ÅR 2008



UTFALLET AV DEN STRATEGISKA

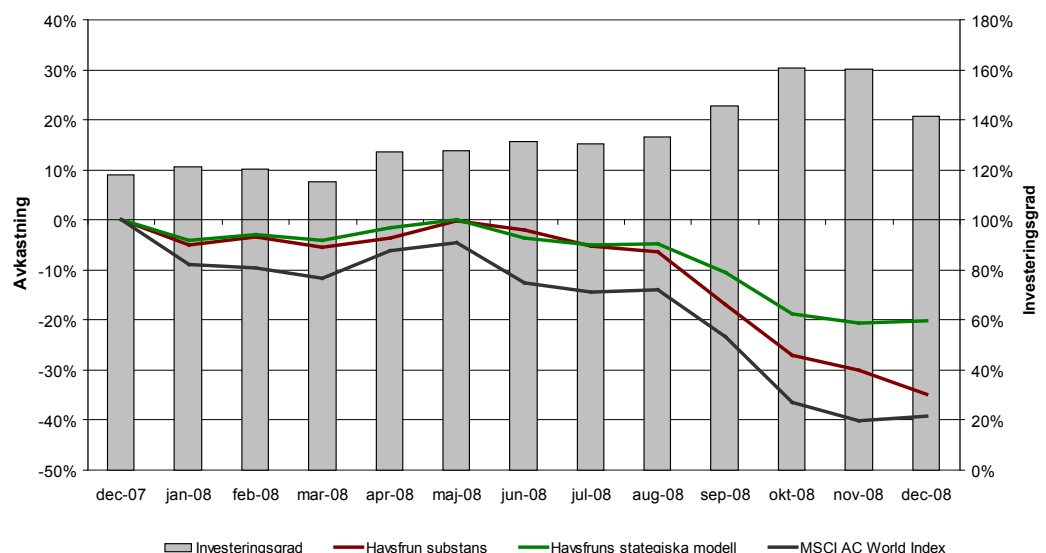
MODELLEN. Den strategiska modellen gick ner med 20 % under år 2008 till följd av marknadens kraftiga fall och befann sig i utgången av år 2008 på 22 % från sin högsta nivå i oktober 2007. Den strategiska modellen är komponerad bland annat för att stå emot nedgångar på aktiemarknaden, även kraftiga nedgångar. Historiska simuleringar visar att den strategiska modellen som mest har tappat cirka 15 % i värde vid börsnedgångarna 1990-1992, 1998 och 2000-2002. Den enskilt viktigaste förklaringen till att den strategiska modellen inte stod emot lika bra som i föregående börsnedgångar är den aktuella finanskrisens negativa effekter på hedgefondmarknaden. Under den förra nedgången på aktiemarknaden 2000-2002 stod hedgefonderna emot väl. Hedgefondmarknaden generellt hade under dessa tre år ett värdefall om 7 % från tidigare högsta notering (att jämföra med den globala aktiemarknaden som minskade med 43 % från sin högsta till lägsta notering). För år 2007-2008 blev det däremot annorlunda. Per den sista december 2008 hade hedgefondindex tappat drygt 26 % från tidigare högsta notering under 2007. Detta innebär att hedgefonder denna gång förlorat ungefär hälften

av vad aktiemarknaderna totalt förlorat från tidigare högsta notering, mot tidigare bara en sjättedel 2000-2002. En del av förklaringen ligger i att den aktuella finanskrisen har sitt centrum i banksektorn, bostadsektorn samt hos andra belånade aktörer till exempel just hedgefonder.

HAVSFRUNS INVESTERINGSGRAD.

Diagrammet nedan visar investeringsgraden månadsvis samt utvecklingen av Havsfruns substans, den strategiska modellen och den globala aktiemarknaden under år 2008. Havsfruns substansutveckling följde under flera månader den strategiska modellens avkastning. Under hösten 2008 ändrades finanskrisens grundkaraktär och slog rakt emot den finansiella sektorn på ett sätt som aldrig tidigare har skett i modern tid. Konjunkturedgången blev snabbt en global kreditkris. Havsfrun försökte ompositionera sig efter dessa uppenbara nya förutsättningar men det gick trögt beroende på flera faktorer som låg utanför bolagets kontroll. Havsfruns substansutveckling speglade under 2008 det kraftiga värdefallet på världens finans- och börsmarknader som med en ofrånkomlig automatik drog med sig nästan allt och alla. Havsfruns förluster

HAVSFRUNS AVKASTNING OCH INVESTERINGSGRAD 2008



återspeglar kombinationen fallande marknader och en alltför hög investeringsgrad (storleken på investeringsportföljen i relation till eget kapital).

Anledningen till Havsfruns oönskat höga investeringsgrad var:

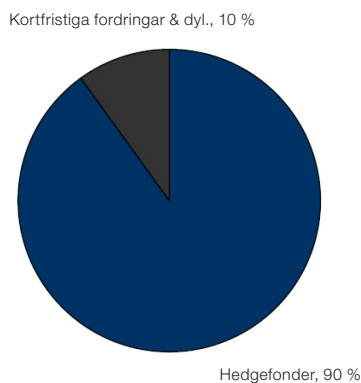
- Innehaven i Havsfruns portfölj var nästan uteslutande noterade i amerikanska dollar. Det innebar att investeringsgraden varierade i ungefär samma omfattning som dollarkursen. Under perioden april – november stärktes dollarn med över 43 %. Detta medförde att Havsfruns investeringsgrad ökade i snabb takt, trots att Havsfrun strävade åt andra hållet. (Det kan för övrigt tilläggas att eftersom dollarinvesteringarna har valutasäkrats så har växelkursförändringar ingen inverkan på resultatet).
- I takt med att Havsfrun åsamkades förluster, så minskade det egna kapitalet. Detta innebar att investeringsgraden per automatik ökade eftersom låneportföljen inte också minskade värdemässigt med samma automatik. Under det andra halvåret 2008 ökade investeringsgraden till i genomsnitt 148 %, tvärt emot vad som eftersträvades. Detta ökade förlusterna ytterligare, eftersom förlusterna i den stora låneportföljen då slog direkt emot eget kapital.

- Samtidigt strävade Havsfrun efter att genom uppsägningar och uttag kraftigt minska de strategiska och taktiska fondplaceringarna. Men det gick trögt. Dels därför att många av bolagets fondinvesteringar har ganska långa bindningstider. Ett stort antal av de fonder Havsfrun investerat i tvingades dessutom på egen hand, i självbevaringsdrift, bromsa eller stoppa uttagen. Detta berodde på att finansmarknaderna snabbt stramades åt och förlorade huvuddelen av sin likviditet, varför fonderna helt enkelt även själva förlorade sin likviditet och handlingsförmåga i betydande omfattning. Havsfrun fastnade därmed ofrivilligt i många placeringar som fortsatte minska i värde i takt med marknaden, utan att någon kunde förhindra detta.

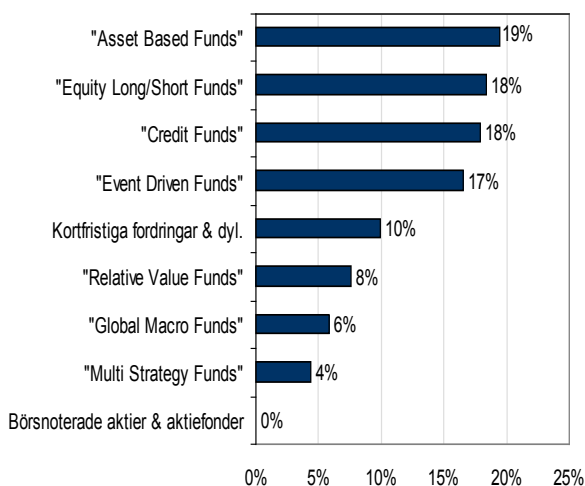
HAVSFRUNS INVESTERINGSPORTFÖLJ.

Vid utgången av 2008 bestod portföljen av ett 20-tal hedgefonder, globalt fördelade mellan olika tillgångsslag och strategier. Den 31 december 2008 motsvarade de fem största innehaven 36,4 % av portföljen, varav det största innehavet uppgick till 8,4 %. Vid årets utgång var investeringsgraden strax över 140 %.

TILLGÅNGAR 31 DECEMBER 2008



STRATEGIFÖRDELNING 31 DECEMBER 2008



Till vänster redovisas struktur och karaktär på Havsfruns innehav vid utgången av år 2008.

Aktieägare

DE STÖRSTA AKTIEÄGARNA DEN 31 DECEMBER 2008

Ägare	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Andel av kapitalet	Andel av rösterna
Claes Werkell med familj och bolag*	775 530	2 756 825	27,77 %	35,73 %
John Tengberg med familj och bolag*	775 040	2 736 825	27,61 %	35,65 %
Göran Henrikson	65 000	614 000	5,34 %	4,30 %
Raija Alhonen	32 500	455 000	3,83 %	2,65 %
Equitare Management AB	17 550	309 400	2,57 %	1,65 %
SEB Private Bank S.A.	-	283 367	2,23 %	0,96 %
Hans Lindén	-	200 000	1,57 %	0,68 %
Conny Carlsson	-	197 750	1,55 %	0,67 %
JP Morgan Bank	15 550	145 500	1,27 %	1,02 %
Pvik AB	-	148 800	1,17 %	0,51 %
De 10 största ägarna tillsammans	1 681 170	7 847 467	75,20 %	83,89 %
Övriga	174 160	3 017 143	24,80 %	16,11 %
Totalt	1 855 330	10 864 610	100,00 %	100,00 %
Varav				
- institutionellt ägande (intresseorganisationer)	1 120	50 900	0,41 %	0,21 %
- utländskt ägande	122 070	715 968	6,59 %	6,58 %
- styrelsens ägande inkl. styrelsesuppl.	775 530	2 809 425	28,18 %	35,91 %

ÄGARSTATISTIK DEN 31 DECEMBER 2008

Storleksklass	Antal aktieägare	Andel av aktieägarna	Antal aktier	Andel av aktierna
1 000 001-	1	0,08 %	5 261 120	41,36 %
200 001 – 1 000 000	6	0,48 %	3 173 887	24,96 %
50 001 – 200 000	18	1,43 %	2 024 428	15,91 %
10 001 – 50 000	45	3,57 %	851 014	6,69 %
1 – 10 000	1 189	94,44 %	1 409 491	11,08 %
Totalt	1 259	100,00 %	12 719 940	100,00 %

STORLEKSKLASS

	2008	2007	2006	2005	2004
Antal aktieägare > 10 000 aktier	70	72	66	65	63

AKTIEKAPITALET S UTVECKLING

Händelse	Förändring 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 dotterbolag	-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	0	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

*Havsfruns huvudägare Claes Werkell och John Tengberg äger sammanlagt cirka 55 % av kapitalet samt 71 % av rösterna. Samtliga medlemmar i Placeringsgruppen har ett ägande i form av aktier och syntetiska optioner i Havsfrun. Sex av åtta anställda äger aktier. Syftet är att personer involverade i förvaltningen skall ha starka incitament att skapa en långsiktigt god avkastning.

Havsfruns B-aktie

BÖRSNOTERING. Havsfruns B-aktie är noterad på Stockholmsbörsen och återfinns på OMX Nordiska listan Small Cap. Antalet aktieägare i Havsfrun har sedan 1995 till utgången av år 2008 ökat från cirka 400 till cirka 1 250.

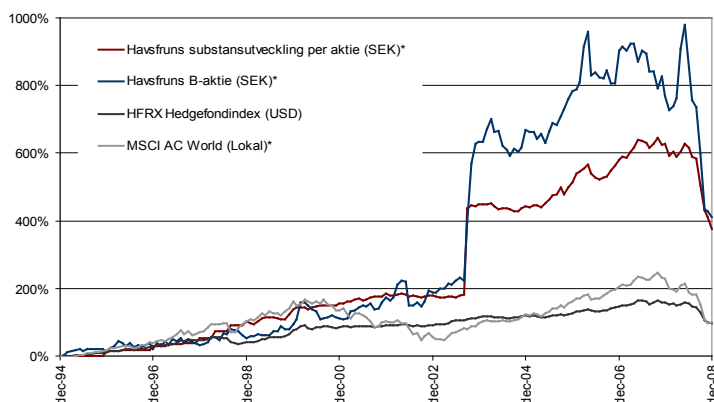
Handeln i B-aktien är begränsad jämfört med börsens stora bolag. De flesta aktieägarna i Havsfrun har emellertid tämligen små innehav som kan omsättas ganska omgående, ofta med lätthet inom en vecka.

B-aktien lämpar sig därför bäst som långvarigt innehav. Både små och stora aktieägare i Havsfrun är, genomsnittligt och historiskt sett, extremt långsiktiga, vilket framgår av att endast cirka 7 % av aktierna omsättes årligen. Detta skall jämföras med börsens mest omsatta aktier, där mer än 200 % omsättes årligen.

UTDELNING OCH UTDELNINGSPOLICY.

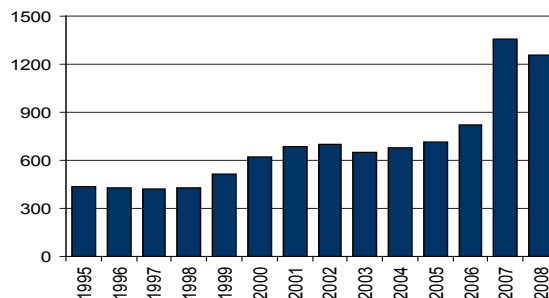
Direktavkastningen har under de senaste 13 åren i genomsnitt uppgått till 5,7 %. Den föreslagna aktieutdelningen om 1,50 kronor motsvarar en direktavkastning på 9,1 %. Styrelsens policy är att framöver försöka hålla en rimligt jämn och stabil utdelning som långsiktigt och genomsnittligt följer substansutvecklingen.

AVKASTNING 1995-2008

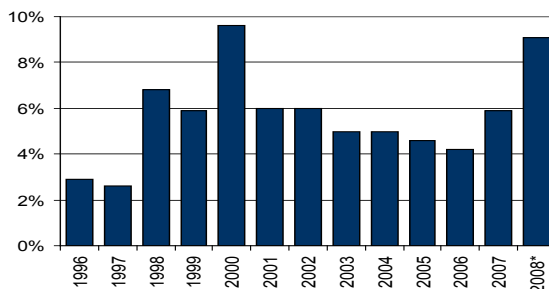


* Inklusive återinvesterad utdelning.

ANTAL AKTIEÄGARE

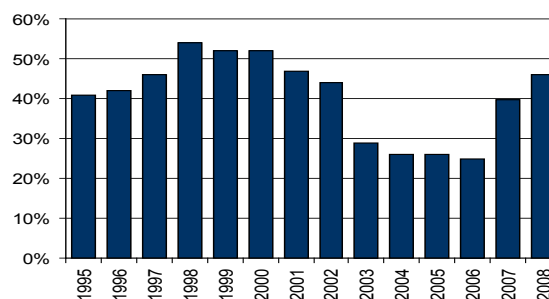


DIREKTAVKASTNING



* Styrelsens förslag

SUBSTANSRABATT



Medarbetare

PLACERINGSGRUPP



Claes Werkell, f. 1952

- Verkställande direktör. Anställd inom koncernen sedan 1989.
- Styrelseledamot i Norvestia Abp 1996–2003 samt VD 2000–2003.
- Vice ordförande i Neomarkka Abp 1998–2003.
- Juris kandidat vid Stockholms universitet.
- Aktieinnehav (med familj och bolag): 775 530 A-aktier och 2 756 825 B-aktier.
- Syntetiska optioner: 1 590 000 stycken.



John Tengberg, f. 1949

- Affärsutveckling. Anställd inom koncernen sedan 1989.
- Ansvarig för affärsutveckling i Norvestia Abp 1996–2003.
- Ansvarig för affärsutveckling i Neomarkka Abp 1998–2003.
- Filosofie kandidat vid Stockholms universitet, följt av flera års doktorandstudier i National-ekonomi.
- Aktieinnehav (med familj och bolag): 775 040 A-aktier, 2 736 825 B-aktier.
- Syntetiska optioner: 1 590 000 stycken.



Marcus Eriksson, f. 1974

- Chefanalytiker. Anställd inom koncernen sedan 2004.
- Analytiker/projektledare vid Fondmarknaden, 1999–2002.
- Ekonomie magister vid Lunds universitet.
- Aktieinnehav: 1 600 B-aktier.
- Syntetiska optioner: 1 590 000 stycken.



Jonas Israelsson, f. 1975

- Investeringsansvarig. Anställd inom koncernen sedan 2000.
- Analytiker Norvestia Abp 2000–2003.
- Ekonomie magister vid Karlstads universitet.
- Aktieinnehav: 1 600 B-aktier.
- Syntetiska optioner: 1 590 000 stycken.

SAMARBETSPARTNERS

Bank & mäklare: Östgöta Enskilda Bank (Danske Bank) (Stockholm), Svenska Handelsbanken (Stockholm), Merrill Lynch (London), Morgan Stanley (London) och SEB Futures (London). Juridisk rådgivare: Mannheimer Swartling Advokatbyrå AB (Stockholm). Revisor: BDO Nordic Stockholm AB

ANALYTIKER



Per Jonsson, f. 1981

- Analytiker. Anställd inom koncernen sedan 2007.
- Credit Controller, Linklaters Advokatbyrå, 2006.
- Politices Magisterexamen, Linköpings universitet.
- Aktieinnehav: 400 B-aktier.

ADMINISTRATION



Henry Erlandsson, f. 1949

- Administrativ chef. Anställd inom koncernen sedan 2005.
- VD/koncerncontroller Copiax Intressenter AB (publ), 2001 – 2004.
- Administrativ direktör/regioncontroller DeLaval Sales AB, 1998 – 2000.
- Ekonomichef/regioncontroller Alfa Laval Agri Scandinavia AB, 1985 – 1997.
- Civilekonom vid Handelshögskolan i Göteborg 1971.
- Aktieinnehav (med familj): 2 800 B-aktier.



Anders Beckman, f. 1959

- Ekonomichef. Anställd inom koncernen sedan 2007.
- Egen konsultverksamhet inom redovisning sedan 1988.
- Ekonomichef Kontorsjouren AB 1986-1988.
- Civilekonom vid Stockholms universitet 1982.



Gisela Spuller, f. 1979

- Kontorschef. Anställd inom koncernen sedan 2007.
- Account Manager, SR Technics, London, Storbritannien 2006-2007.
- Högskoleexamen (inriktning mot fil.kand. i engelska) Stockholms universitet 2003-2006.
- Sales and Support Team Leader, Microsoft, Dublin, Irland 2000-2002.

REVISOR

För tiden fram till årsstämman 2012 har till revisor valts BDO Nordic Stockholm AB, Karlavägen 100, Box 24193, 104 51 Stockholm, Tel 08-459 57 00. Som huvudansvarig revisor har tills vidare utsetts Johan Adolphson, f. 1960, auktoriserad revisor.

Styrelse

Bo C E Ramfors, f 1936, Ordförande



Kabinettskammarherre. Styrelseledamot sedan 1999. Utbildad jurist med en Bachelor of Law från Lunds universitet. Har tidigare varit verksam inom banksektorn bl.a. som VD för SE Banken i Göteborg

och koncernchef för SEB Group. Har även varit styrelseordförande i Svenska Mässan, Gothia Hotell AB, Nolato AB, vice ordförande i Norvestia Abp och styrelseledamot i Bure Investment AB, Sintercast AB och Neomarkka Abp samt i Ruben Rausings fond för nyföretagande och innovationer. Oberoende i förhållande till huvudägare och bolaget. **Aktieinnehav (med familj):** 15 200 B-aktier.

Olle G. P. Isaksson, f 1943, Vice ordförande

Professor i endokrinologi vid Sahlgrenska Akademien, Göteborgs Universitet. Styrelseledamot sedan 1994. Tidigare styrelseuppdrag, ett urval: Styrelseordförande i Norvestia Abp och Neomarkka Abp, styrelseledamot i Bure Investment AB och Capio AB. Nuvarande styrelseuppdrag: Styrelseordförande i Medhelp AB och Internetmedicin.se. Styrelseledamot i Gastrotech A/S, Sentoclone Therapeutics AB, IngaBritt och Arne Lundbergs stiftelse och Tore Nilssons stiftelse. Verkställande direktör i Sahltech i Göteborg AB. Beroende i förhållande till huvudägare och bolaget. **Aktieinnehav:** 1 600 B-aktier.



Stig-Erik Bergström, f 1941, Styrelseledamot



Ekonomie doktor, bosatt i Esbo, Finland. Styrelseledamot sedan 2007. Nuvarande styrelseuppdrag: Styrelseledamot i European Renaissance Fund Ltd och

Norvestia Abp. Tidigare styrelseuppdrag: styrelseordförande för Citycon Oyj, Tamrock Oyj och Kreditlaget Ab (Visa International) samt styrelseledamot i Investa Ab, Rastor Oy, Neomarkka Abp, Helsingfors Fondbörs och Svenska Handelsbanken, regionbank Finland. Tidigare arbetserfarenhet: vice verkställande direktör för Stockmann Abp, verkställande direktör för Midland Montagu Aktiebank, vice verkställande direktör för Rauma-Repola Oy, ombudsman för SITRA (Fonden för Finlands självständighets jubileumsår), tf. professor och biträdande professor i statistik vid Svenska Handelshögskolan i Helsingfors och docent i statistik vid Stockholms Universitet. Oberoende i förhållande till huvudägare och bolaget. **Aktieinnehav (med familj):** 7 800 B-aktier.

Håkan Gartell, f 1946, Styrelseledamot

Fil.kand. national-ekonomi och ekonomisk geografi. Styrelsesuppleant i AB Havsfrun år 1999-2000, och styrelseledamot sedan 2001. Tidigare befattningar, ett urval: VD för nystartade Aktiespararnas Service AB, VD "Bancofonder", konsult till Stockholms fondbörs, VD Civic Fondkommission. Tidigare styrelseuppdrag, ett urval: Styrelseledamot i Norvestia Abp och styrelsesuppleant i Neomarkka Abp. Nuvarande styrelseuppdrag: Styrelseordförande i ESMA AB, AB PIHR och Aktieinvest AB. Styrelseledamot i Taurus Energi AB (publ), Kindwalls Bilal AB (publ), Vita Nova



Ventures AB (publ) och i Avonova AB (publ). Oberoende i förhållande till huvudägare och bolaget. **Aktieinnehav:** 30 000 B-aktier.

Claes Werkell, f 1952, Styrelseledamot och VD



VD i Havsfrun sedan 1996. Jur.kand. Styrelseledamot sedan 1994. Styrelseledamot och VD i Stockbox Holdings AB (nuvarande Havsfrun Capital AB) sedan 1989. Styrelseledamot i Norvestia Abp 1996-2003, VD 2000-2003. Vice ordförande i Neomarkka Abp 1998-2003. Beroende i förhållande till huvudägare och bolaget. **Aktieinnehav (med familj och bolag):** 775 530 A-aktier, 2 756 825 B-aktier. **Syntetiska optioner:** 1 590 000 stycken.

Christian Luthman, f 1952, Styrelsesuppleant

Advokat Christian Luthman är partner i och ansvarig för Bird & Birds skattegrupp och fastighetsgrupp i Stockholm. Tidigare delägare i Advokatfirman Lagerlöf, Linklaters.

Han har mångårig erfarenhet av att tillhandahålla skatterättslig rådgivning både lokalt och internationellt. Under åren har Christian Luthman bl.a. arbetat med omstrukturering koncerner/strukturering inför försäljning av tillgångar såsom fastigheter, aktier i dotterbolag och handels- och kommanditbolag, samt med skatteprocesser. Oberoende i förhållande till huvudägare och bolaget. Konsulteras dock vid vissa tillfällen i skattefrågor, särskilt internationella skattefrågor. **Aktieinnehav:** 3 000 B-aktier.



Bolagsstyrningsrapport 2008

BOLAGSSTYRNING INOM HAVSFRUN INVESTMENT AB (FÖRHÅLLANDE TILL SVENSK KOD FÖR BOLAGSSTYRNING MED MERA).

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"). Koden är ett led i självregleringen inom det svenska näringslivet och bygger på principen följ eller förklara ("comply or explain"). Det innebär att ett bolag som tillämpar Koden kan avvika från enskilda regler men då ska förklaringar avges där skälen till varje avvikelse redovisas.

BOLAGSSTÄMMA. Bolagsstämman är Havsfrun Investment AB:s högsta beslutande organ. Vid årsstämman, som hålls senast 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. Enligt Havsfrun Investment AB:s bolagsordning skall styrelsen bestå av lägst tre och högst åtta ledamöter med högst fyra suppleanter. Verkställande direktören ingår i styrelsen.

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 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.

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 andelsägarna riskfördelning.

Bolagets aktier är fördelade på serie A, serie B och serie C. Vid omröstning på bolagsstämma medför A-aktierna tio röster och B- och C-aktierna en röst.

Kallelse till bolagsstämma skall ske genom annonsering i Post och Inrikes Tidningar och Svenska

Dagbladet tidigast sex veckor och senast fyra veckor före årsstämma och extra bolagsstämma som skall behandla fråga om ändring av bolagsordningen, samt tidigast sex veckor och senast två veckor före annan extra bolagsstämma.

STYRELSEN OCH STYRELSENS ARBETE.

Årsstämma för verksamhetsåret 2007 hölls den 16 april 2008 varvid årsstämman omvalde styrelseledamöterna; Bo C E Ramfors, styrelseordförande, Olle Isaksson, vice styrelseordförande, Stig Erik Bergström, ledamot, Håkan Gartell, ledamot och Claes Werkell, ledamot och tillika VD och styrelsesuppleanten Christian Luthman. Av de av årsstämman valda ledamöterna är samtliga förutom styrelsens vice ordförande Olle Isaksson och bolagets VD Claes Werkell oberoende i förhållande till såväl bolagets ägare som bolaget.

Under år 2008 höll styrelsen 10 protokollförda möten varav sex ordinarie, ett konstituerande och tre extraordinarie styrelsemöten. Vid dessa har bolagets resultat, ställning samt delårs- och årsredovisningar behandlats liksom marknadsbedömningar, affärsverksamhetens inriktning och organisationsfrågor.

Styrelsen fastställer årligen arbetsordning för styrelsen, instruktion för VD samt befogenhets- och attestordning. I styrelsens arbetsordning beskrivs formerna för styrelsens arbete, arbets- och ansvarsfördelningen mellan styrelsen och VD samt revisionskommitténs arbetsuppgifter. Befogenhets- och attestordningen omfattar både administrationen och placeringsverksamheten.

NÄRVARO, ARVODEN OCH BEROENDE-FÖRHÅLLANDEN.

Namn	Invald år	Befattning	Närvaro	Arvode 2008, tkr	Beroende i förhållande till Havsfrun 1,2	Beroende i förhållande till större aktieägare
Bo C E Ramfors	1999	Ordförande	9/10	190		
Olle Isaksson	1994	Vice Ordförande	9/10	125	x	x
Stig-Erik Bergström	2007	Ledamot	9/10	105		
Håkan Gartell	2001	Ledamot	9/10	105		
Claes Werkell	1994	Ledamot	alla	0	x	x
Christian Luthman	2006	Suppleant	5/10	60		

1) Beroendeförhållande enligt Svensk kod för bolagsstyrning.
2) Olle Isaksson har varit ledamot i styrelsen i mer än 12 år.

FÖRETAGSLEDNING. VD ansvarar för Havsfrun Investment AB:s löpande förvaltning, som administreras av administrativ chef och ekonomichef. För VD:s beslutsrätt beträffande investeringar samt finansieringsfrågor gäller av styrelsen fastställda regler.

OM KOMMITTÉER I STYRELSEN. I jämförelse med många andra börsbolag är Havsfruns verksamhet av liten omfattning och styrelsen består därför av endast fem personer. De flesta styrelsefrågor kan med fördel behandlas av styrelsen i sin helhet och behovet av särskilda kommittéer är litet.

Styrelsen är i sin helhet utsedd till revisionskommitté. Bolagets revisorer 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 som helhet. Revisorerna granskar översiktligt även delårsrapporterna.

REVISORER. Lägst en och högst två revisorer samt högst samma antal revisorssuppleanter utses av bolagsstämman för en tid av fyra år. Till revisor eller revisorssuppleanter ska utses auktoriserade revisorer eller registrerat revisionsbolag.

Vid årsstämma 2008 valdes till revisorer för tiden till och med årsstämma 2012 det registrerade revisionsbolaget BDO Nordic Stockholm AB och som huvudansvarig revisor har tills vidare utsetts auktoriserade revisorn Johan Adolphson.

STYRELSENS BESKRIVNING AV INTERN KONTROLL AVSEENDE DEN FINANSIELLA RAPPORTERINGEN FÖR RÅKENSKAPSÅRET 2008. Styrelsen ansvarar enligt den svenska aktiebolagslagen och Svensk kod för bolagsstyrning för den interna kontrollen. Denna beskrivning har upprättats i enlighet med Svensk kod för bolagsstyrning, avsnitt 10.5 och 10.6, och är därmed avgränsad till intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen.

Kollegiet för Svensk Bolagsstyrning utgav i september 2006 tillägsanvisningar för hur regeln om rapportering avseende intern kontroll över den finansiella rapporteringen skall tillämpas (anvisning nr 1-2006). Bolaget skall enligt Kollegiets uttalande rapportera hur den interna kontrollen organiserats men styrelsen behöver inte yttra sig över hur väl den interna kontrollen fungerat och rapporten behöver ej granskas av företagets revisor. I enlighet med uttalandet av Kollegiet för Bolagsstyrning så lämnas nedan en beskrivning av hur den interna kontrollen är organiserad utan att Styrelsen gör något uttalande om hur väl den interna kontrollen har fungerat under räkenskapsåret.

BESKRIVNING AV HUR DEN INTERNA KONTROLLEN 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 styrelsen arbete är att utarbeta och godkänna ett antal grundläggande policys, 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 med mera*. Syftet med dessa policys är bland annat att skapa grunden för en god intern kontroll. Dessa policys följs upp och omarbetas löpande samt kommuniceras ut till samtliga medarbetare som är involverade i den finansiella rapporteringen.

Utöver ovanstående har styrelsen och VD från 2007 byggt upp 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 verkar i sin helhet såsom revisionskommitté. Styrelsen i sin helhet har sålunda under 2008 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 en (1) gång under 2008 haft genomgång med och fått skriftlig rapport från bolagets externa revisorer.

Riskbedömning. Havsfrun Investment AB arbetar fortlöpande 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 *aktier och andelar, valutaterminer, kortfristiga placeringar och skatter*. 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 över 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 beslutsprocesser 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 i form av policys, riktlinjer och manualer, till den del de avser den finansiella rapporteringen, hålls löpande uppdaterade och kommuniceras internt via relevanta kanaler, såsom interna möten.

För kommunikation med externa parter finns en tydlig policy som anger riktlinjer för hur denna kommunikation bör ske. Syftet med policyn är att säkerställa att alla informationsskyldigheter efterlevs 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 personalmässigt fristående internrevisionsfunktion. Internrevisionen lämnar kvartalsvis muntlig eller skriftlig revisionsberättelse till styrelsen respektive VD och där redovisar sin granskning och sina slutsatser.

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

RIKTLINJER FÖR BESTÄMMANDE AV ERSÄTTNINGAR TILL LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE.

Årsstämman 2008 beslutade om följande riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare. Ersättning till verkställande direktören 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 verkställande direktören, 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 verkställande direktören, beslutas av styrelsen. Styrelsen skall äga rätt att frånga riktlinjerna, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

SYNTEKISKT OPTIONSPROGRAM.

Årsstämman 2007 beslutade – i syfte att skapa ett långsiktigt ägarengagemang hos bolagets placeringsgrupp varigenom dessa personer skall uppmuntras att tänka som aktieägare och avväga avkastning och risk på ett sätt som gynnar aktieägarna som helhet – att ge ut högst totalt 6 360 000 optioner jämt fördelade på tre serier ("Optionerna"); Syntetiska Optioner 2007/2010, med tre års löptid, Syntetiska Optioner 2007/2013, med sex års löptid, samt Syntetiska Optioner 2007/2016, med nio års löptid. Samtliga av dessa optioner har den 30 maj 2007 tecknats av medlemmarna av bolagets placeringsgrupp¹ i lika delar och dessa personer har till bolaget erlagt en optionspremie motsvarande optionernas marknadspris.

Optionerna blir värdefulla endast om avkastningen överstiger bolagets mål om en hög och jämn avkastning baserat på indexkorg med sex utvalda index², med avdrag för en genomsnittlig kostnadsandel motsvarande 1 procentenhet per år (överavkastning). Denna överavkastning kommer beräkningsmässigt att fördelas mellan samtliga utestående aktier och Optioner i bolaget. Den underliggande värde-mätaren är Havsfruns substansvärde per aktie. Optionernas värde är begränsat av ett tak, innebärande att varje optionsserie maximalt kan leda till en utbetalning motsvarande fem procent av bolagets substansvärde med tillägg för skuld med anledning av Optionerna. Optionernas teoretiska värde kommer att fastställas vid varje månadsslut under Optionernas löptid.

Bolaget äger enligt optionsvillkoren rätt – under förutsättning av att beslut härom fattas av en framtida bolagsstämma – att, helt eller delvis, lösa Optionerna mot betalning i form av nyemitterade B-aktier i bolaget, varvid kvittning skall ske av det kontantbelopp som optionsinnehavarna annars varit berättigade till. Teckningskursen för envar B-aktie skall i händelse av sådan kvittningsemission motsvara börskursen för B-aktien i bolaget ökad med hälften av genomsnittlig substansrabatt.

Styrelsen har för närvarande inte vidtagit några åtgärder för att "hedga" bolaget mot eventuella kostnader för programmet.

REVISORSGRANSKNING. Bolagsstyrningsrapporten, inklusive rapporten över intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen, för räkenskapsåret 2008 har ej granskats av bolagets revisor.

¹ Marcus Eriksson, Jonas Israelsson, John Tengberg och Claes Werkell.

² Stockholmsbörsen (OMX), Världens börser (MSCI World), Den historiska s.k. aktiepremien, Aktiemarknadens historiska s.k. realavkastning, samt två index avseende hedgefonder (CSFB/Tremont Investable Hedge Fund Index respektive HFRX Global Hedge Fund Index).

Förvaltningsberättelse

för Havsfrun Investment AB, 556311-5939

Styrelsen och verkställande direktören för Havsfrun Investment AB får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för 2008.

SUBSTANSVÄRDE. Substansvärdet per aktie minskade under år 2008 med 33,8 % (föregående år 6,9 %) justerad för återlagd utdelning om 1,75 kr per aktie. Den 31 december 2008 uppgick Havsfruns substansvärde till 30,64 kr per aktie (48,93).

RESULTAT AV VÄRDEPAPPERSFÖRVALTNING. Koncernens resultat för 2008 uppgick till -214,1 MSEK (45,0) motsvarande -16,75 kr per aktie (3,51). Havsfrun redovisar resultat av värdepappersförvaltning och räntetäkter som bruttoresultat. Den vägda genomsnittliga balansomslutningen var 747,0 MSEK (840,2).

Moderbolagets resultat uppgick till -214,7 MSEK (45,7). I moderbolagets resultat ingår utdelningar från dotterbolag med 1,9 MSEK (57,1) samt nedskrivningar av aktier i dotterbolag med 0 MSEK (87,0).

BÖRSKURS. Den 31 december 2008 var börskursen på Havsfruns B-aktie 16,50 kr per aktie vilket är en minskning från början av året med 13,00 kr, motsvarande -44,1 % (-16,9 %). Aktiens totalavkastning (inklusive återlagd utdelning) var -38,1 % (-12,7 %).

LIKVIDITET, SOLIDITET OCH EGET KAPITAL.

Vid utgången av 2008 uppgick koncernens likvida medel – kassa och bank – till 0,8 MSEK (5,4) och soliditeten var 64,8% (70,9 %). Det egna kapitalet uppgick till 389,7 MSEK (632,2) totalt för koncernen, vilket motsvarar 30,64 kr per aktie (48,93). Moderbolagets likvida medel uppgick den sista december 2008 till 0,7 MSEK (4,7) och soliditeten var 62,7 % (69,4 %).

Koncernens checkräkningskredit uppgick till 350 MSEK, varav utnyttjat 116,2 MSEK (228,5).

INVESTERINGAR. Under år 2008 investerades i maskiner och inventarier sammanlagt 0,2 MSEK (0,1). I moderbolaget skedde investeringar om sammanlagt 0,2 MSEK (0,1).

HAVSFRUNS INVESTERINGSPORTFÖLJ 2008.

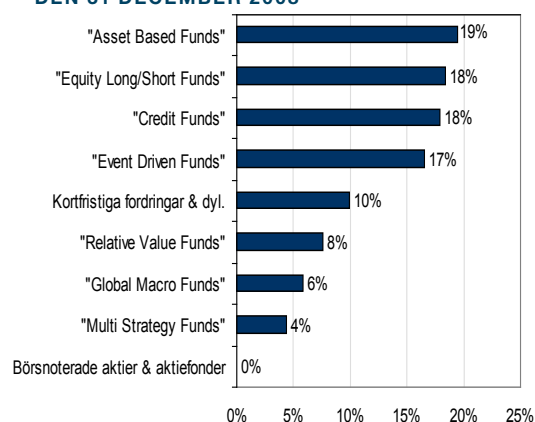
Investeringsportföljen. Investeringsportföljen bestod vid utgången av året av ett 20-tal fonder fördelat på olika marknader och investeringsstrategier. Den 31 december 2008 motsvarade de fem

största innehaven 36,4 % av portföljen, varav det största innehavet uppgick till 8,4 %.

Vid årsredovisningens angivande har för fondandelar om 478,6 MSEK erhållits bekräftelser. För resterande fondandelar uppgående till 72,4 MSEK har ej erhållits bekräftelser avseende värdet. För de belopp som ej bekräftats har dock estimat erhållits från motparterna.

Portföljens investeringsgrad har varierat mellan 115 % och drygt 160 % under året samtidigt som exponeringsgraden (inkl. aktieindexterminer) varierat mellan 130 % och drygt 150 %. Vid årets utgång var investeringsgraden och exponeringsgraden drygt 140 %.

HAVSFRUNS TILLGÅNGAR I PROCENT DEN 31 DECEMBER 2008



Definitioner på dessa fondstrategier finns på www.havsfrun.se

Havsfruns utveckling jämfört med andra medelriskalternativ och MSCI AC Världsindeks*.

Hedgefondmarknaden utvecklades negativt under året. HFRX Hedgefondindex** (ett index som mäter utvecklingen på hedgefonder globalt på daglig basis) gick ner med 23,3 % under helåret 2008.

FTSE Private Banking Index*** (medelriskalternativet) vars utveckling representerar genomsnittet av avkastningen för medel förvaltningsav ett 40-tal stora och välkända banker globalt med över 1 000 miljarder USD under förvaltning gick ner med 20,6 % under helåret 2008.

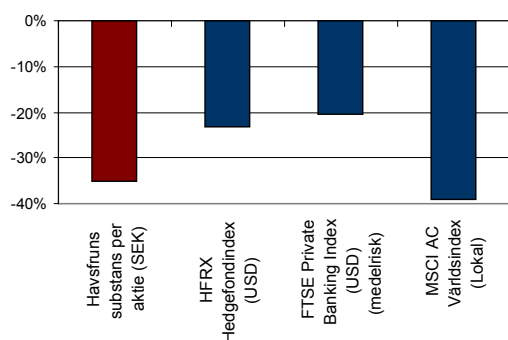
MSCI Världsindeks gick ner med 39,2 % under helåret 2008.

* MSCI AC = Morgan Stanley Capital International All Country

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

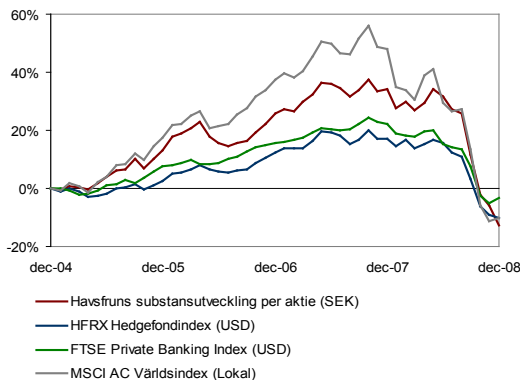
*** FTSE = Financial Times Stock Exchange (avkastningsdata fram till 21 december)

AVKASTNING JAN-DEC 2008



Utvecklingen av Havsfruns substansvärde (inklusive återinvesterad utdelning) och andra medelrisk-alternativ samt ett globalt aktiemarknadsindex under perioden januari 2005 – december 2008 illustreras i diagrammet nedan.

AVKASTNING JAN 2005-DEC 2008



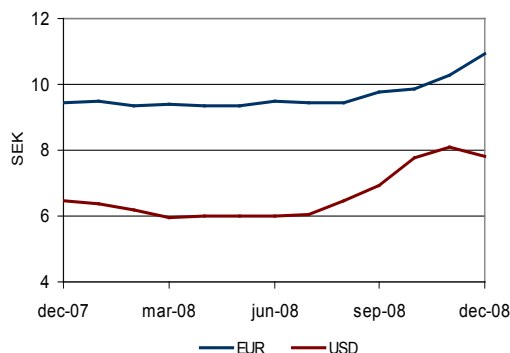
För mer avkastningsmått och statistik se Havsfruns månatliga Substansvärderapport på www.havsfrun.se alternativt kontakta bolaget

AKTIEMARKNADEN 2008. År 2008 gestaltades av kraftiga nedgångar på världens börser. MSCI AC Världindex har under året totalt gått ner med 39,2 % samtidigt som S&P 500 Index i USA och DJ Euro Stoxx 50 Index i Europa har gått ner med 37,0 % respektive 41,8 %. Även börserna inom Emerging Markets har gått ner kraftigt, detta återspeglas i MSCI Emerging Market Index som förlorade 47,3 % under året. Den svenska börsens värde minskade under samma period med 38,1 %. Priser på råvaror har gått ner kraftigt i värde under året. Det globala råvaruindexet S&P GSCI Total Return Index gick ner med 46,5 %. Indexet mäter prisutvecklingen på daglig basis över olika råvaror.

Även hedgefondernas värden har gått ner kraftigt under året. HFRX Hedgefondindex gick totalt ner med 23,3 %. Detta index har historiskt aldrig tidigare haft så stora värdefall. Företagsobligationer med låg risk har haft en bättre avkastningsutveckling. iBoxx \$ Liquid Investment Grade Index ökade med 1 % under året. Företagsobligationer med hög risk har kraftigt förlorat i värde under året. Credit Suisse High Yield Index gick ner med 26,2 %. Respektive index mäter utvecklingen på företagsobligationer med låg respektive hög risk på daglig- respektive veckobasis i USA.

VALUTOR. Under 2008 försvagades SEK mot USD med 21,1 % och mot EUR med 15,9 %. Årets lägsta notering för SEK mot USD uppgick till 5,84

VALUTAKURSER



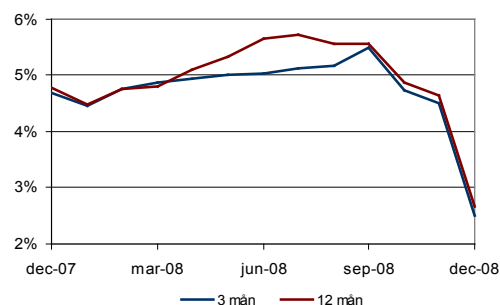
SEK i april månad och årets högsta notering var på 8,38 SEK i november månad, innebärande en försvagning av den svenska kronan med 43,5 % under denna period.

Havsfruns placeringar i utländsk valuta har under året i huvudsak skyddats genom valutaterminer, vilket har medfört att årets substansutveckling inte har påverkats i någon väsentlig omfattning av valutakursförändringar. Däremot har bolagets likviditet påverkats negativt till följd av att valutaskyddsterminerna förfallit tidigare än placeringarna.

RÄNTOR OCH PENNINGMARKNAD. Räntorna gick kraftigt ner under det fjärde kvartalet och noterades vid slutet av året på historiskt låga nivåer. Enligt prognoser förväntas den svenska reporäntan minska något under år 2009.

Havsfruns placeringar i penningmarknad och i likvida medel uppgick vid årets början till 5,4 MSEK och vid årets slut till 0,8 MSEK.

SVENSKA RÄNTOR



VÄRDET AV SYNTETISKA OPTIONER.

Årsstämman 2007 beslutade om utgivande av Havsfruns Syntetiska Optionsprogram 2007/2016. Antalet optioner uppgår till totalt 6 360 000 st. Premieintäkten av optionerna uppgick totalt till 2,3 MSEK.

Värdet av en syntetisk option var den 31 december 2008 0 SEK. Upplösningen av tidigare reserv för de syntetiska optionerna uppgår från årets början till 18,6 MSEK. Upplösningen redovisas bland finansiella kostnader i resultaträkningen.

FORTSATT KONVENTIONELL BOLAGS-

BESKATTNING. Bolaget har genom den stora värdenedgången på investeringsportföljen hamnat i ett delvis nytt läge. Bolaget har inte några akuta skatteproblem eftersom förluster och förlustavdrag väl räcker för att täcka de latent vinsterna och mer därtill. Dessutom har bolaget fått problem med minskad storlek genom att kostnaderna för förvaltningen belastar ett mindre förvaltad kapital.

Åtgärder utreds för att komma tillrätta med både avkastning och struktur. Att under tiden skattemässigt övergå till investmentföretag ger minskad handlingsfrihet genom den schablonbeskattning som finns vid återgång från investmentföretag till konventionell beskattning. Bolaget fortsätter tillsvidare att vara konventionellt beskattat.

RISKBSKRIVNING

Marknadsrisk. Marknaderna globalt är mycket volatila med höga svängningar på dagsbasis. Fortsatta risker för negativa förändringar kan komma att inträffa framöver.

Genom att sprida placeringarna på ett flertal olika instrument, på olika marknader och olika länder, strävar bolaget till att minska risken i värdepappersportföljen. Före investeringar i fonder genomför Havsfrun 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. Trots en ordentlig analys är det svårt att bedöma den kommande värdeutvecklingen på fonden. För att skapa en god avkastning måste förvaltarna ta kalkylerbara risker i förvaltningen av kapitalet. Genom att belåna portföljen och investera främmande kapital är exempel på en sådan risk.

Internationellt sker för närvarande stora uttag ur investeringsfonder. Detta kan innebära att fonderna kan få svårigheter att i tid realisera investeringar för att möta uttagen. Risk finns att det då kan ta längre tid att erhålla likvid för försålda investeringsfonder. Bolaget har notifierat till försäljning fondandelar, till ett beräknat värde per 31 januari 2009 om 192 MSEK, där fonderna har aviserat försenat utträde.

Valutarisk. Bolaget strävar för närvarande till att eliminera valutarisken genom att valutakurssäkra nettoinvesteringar i Dollar och Euro.

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

ANTAL AKTIER. Totalt antal aktier i Havsfrun Investment AB uppgår till 12 719 940 st och fördelar sig på 1 855 330 st A-aktier och 10 864 610 st B-aktier. Röstvärdet är 10 röster för A-aktien och 1 röst för B-aktien. Claes Werkell med familj och bolag representerar cirka 35,7 % av röstetalet och John Tengberg med familj och bolag representerar cirka 35,6 % av röstetalet.

ÅTERKÖP AV 200 000 B-AKTIER. Vid årsstämman den 16 april 2008 beslutades om minskning av aktiekapitalet med 1.000.000 kronor genom inlösen av 200.000 aktier av serie B. Inlösenkursen har fastställts till 29:50 kr/aktie. Bolaget har erhållit tillstånd att verkställa den av årsstämman beslutade minskningen av aktiekapitalet och antalet aktier i bolaget uppgår härfter till 1.855.330 aktier av serie A och 10.864.610 aktier av serie B, dvs. sammanlagt 12.719.940 aktier. Minskningen av antalet aktier registrerades hos VPC den 5 augusti 2008.

Återköpet innebar att substansvärdet ökade för de återstående aktierna med totalt 3,7 MSEK motsvarande ca 0,29 kr per återstående aktie.

STYRELSE OCH REVISORER. Vid årsstämman den 16 april 2008 omvaldes till ordförande Bo C E Ramfors, till vice ordförande Olle G. P. Isaksson och till ordinarie ledamöter Stig-Erik Bergström, Håkan Gartell och Claes Werkell. Till styrelsesuppleant omvaldes Christian Luthman. Claes Werkell är bolagets VD.

Under år 2008 höll styrelsen tio protokollförda möten. Vid dessa har bolagets resultat, ställning samt delårs- och årsredovisningar behandlats, liksom marknadsbedömningar, affärsverksamhetens inriktning och organisationsfrågor.

Styrelsen fastställer årligen arbetsordning för styrelsen, instruktion för verkställande direktören samt befogenhets- och attestordning. I styrelsens arbetsordning beskrivs formerna för styrelsens arbete, arbets- och ansvarsfördelningen mellan styrelsen och verkställande direktören samt revisionskommitténs arbetsuppgifter. Befogenhets- och attestordningen omfattar både administrationen och placeringsverksamheten.

Till revisor för tiden till och med årsstämman 2012 valdes vid årsstämman 2008 det registrerade revisionsbolaget BDO Nordic Stockholm AB, med auktoriserade revisorn Johan Adolphson som huvudansvarig.

OM KOMMITTÉER I STYRELSEN. I jämförelse med många andra börsbolag är Havsfruns verksamhet av liten omfattning och styrelsen består därför endast av fem personer och en suppleant. De flesta styrelsefrågor kan med fördel behandlas av styrelsen i sin helhet och behovet av särskilda kommittéer är minimalt.

NOMINERINGSKOMMITTÉ. Havsfrun har ingen formellt utsedd nomineringskommitté. Nomineringsfrågor och arvodesfrågor behandlas informellt av styrelsens ordförande tillsammans med aktieägarrepresentanter. Styrelsens sammansättning baseras på behovet av kompetens och allsidighet.

Förslag eller synpunkter beträffande nominering av styrelsemedlemmar eller styrelsens arvoden kan lämnas till styrelsens ordförande eller verkställande direktören under bolagets adress.

REVISIONSKOMMITTÉ. Styrelsen är i sin helhet utsedd till revisionskommitté. Bolagets revisorer rapporterar löpande, om så behövs, gjorda iakttagelser till styrelsen. Innan årsboksut fastställs sammanträffar styrelsen med revisorerna, där revisorerna rapporterar om sitt arbete och gjorda iakttagelser till styrelsen som helhet. Revisorerna granskar även delårsrapporterna.

FÖRSLAG TILL RIKTLINJER FÖR LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE.

Ersättning till verkställande direktören 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 verkställande direktören, 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 verkställande direktören, beslutas av styrelsen. Styrelsen skall äga rätt att frånga riktlinjerna, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

BESLUT VID ÅRSSTÄMMAN 2008. Delar av besluten vid årsstämman hänvisas till bilagan om Bolagsstyrning.

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

EFTER RAPPORTERINGSPERIODENS UTGÅNG FRAM TILL 31 JANUARI 2009

Portföljens investeringsgrad och exponeringsgrad minskade från drygt 140 % i slutet av året till drygt 130 % per 31 januari 2009.

Efter utgången av år 2008 har värdet på världens börser och råvaror fortsatt att falla relativt kraftigt. MSCI AC Världindex har gått ner med 6,7 % och S&P GSCI Total Return Index har gått ner med 8,9 %.

Året har börjat med en mera positiv utveckling för hedgefonder, då HFRX Hedgefondindex har gått upp med 1,0 %. Företagsobligationer med låg risk respektive hög risk har utvecklats åt olika håll. iBoxx \$ Liquid Investment Grade Index har gått ner med 1,1 % och Credit Suisse High Yield Index har gått upp med 5,9 %.

FRAMTIDSUTSIKTER.

Finansiella marknaden. Utsikterna för 2009 är mycket utmanande. Den globala finanskrisen har slagit hårt mot tillväxten i världen. Det har vidtagits massiva åtgärder för att stödja finansmarknaden dels i form av kraftiga räntesänkningar och dels stora statsfinansiella paket för att stötta det finansiella systemet. Räntespreadarna (som kort och gott beskriver stressen i det finansiella systemet) har minskat kraftigt från de extremt höga nivåer som noterades under hösten 2008. Dock ligger idag räntespreadarna på historiskt höga nivåer, risken bedöms därmed som fortsatt hög i de finansiella marknaderna. Från och med hösten 2008 har många aktiemarknader globalt halverats i värde. I och med denna markanta minskning är många aktiemarknader för närvarande lågt värderade utifrån ett historiskt perspektiv. Trots attraktiva värderingar på aktiemarknaderna, kraftigt fallande råvarupriser, låga räntor och de åtgärder som görs av centralbanker och regeringar världen över är läget svårbedömt. Det råder fortsatt osäkerhet om den globala reala ekonomin och finanskrisen samt om bolagens vinstutveckling. Därmed kommer det sannolikt att föreligga en fortsatt volatil aktiemarknad ett tag framöver.

Omvärdering av placeringsmetoden.

Trots att Havsfrun har haft en diversifierad portfölj och stor riskspridning har det visat sig att portföljen inte klarat av bolagets avkastnings- och riskmål. En inte obetydlig nedgång har naturligtvis varit närmast ofrånkomlig, eftersom i stort sett alla drabbas av finanskrisen, men inte i den omfattning som nu har blivit fallet. Resultatet för år 2008 är helt enkelt oväntat dåligt.

Bolaget kommer under våren att grundligt analysera och revidera såväl målsättningar som metod för att kunna fastställa vad som bör bestå och vad som bör förändras. Under tiden denna analys pågår strävar Havsfrun så kraftfullt som det går att frigöra resurser för ökad finansiell handlingsfrihet, i syfte att därmed snarast, även praktiskt, kunna genomföra de förändringar som kommer att anses påkallade.

Havsfruns målsättning är dock alltjämt att över tiden uppnå en relativt stabil substansutveckling, likvärdig eller högre än den genomsnittliga avkastningen på den globala aktiemarknaden, med betydligt mindre värdesvängningar.

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 2009, men har som mål att lämna utdelning i enlighet med utdelningspolicyn.

ÅRSSTÄMMA OCH FÖRESLAGEN UTDEL-

NING. Årsstämma hålls den 2 april 2009 kl. 14.00 hos Mannheimer Swartling Advokatbyrå, Hörsalen, Norrlandsgatan 21, Stockholm.

Till årsstämmans förfogande står moderbolagets fria egna kapital om 292 257 174 kr. Styrelsen och verkställande direktören föreslår att det till aktieägarna utdelas 1,50 kr per aktie (1,75), sammanlagt 19 079 910 kr och att i ny räkning överförs 273 177 264 kr.

Undertecknade försäkrar att koncern- och årsredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandards IFRS, sådana de antagits av EU, respektive god redovisningssed och ger en rättvisande bild av koncernens och företagets ställning och resultat, samt att koncernförvaltningsberättelsen och förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och företagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som de företag som ingår i koncernen står inför.

STOCKHOLM, DEN 17 FEBRUARI 2009

Bo C E Ramfors
Ordförande

Olle G. P. Isaksson
Vice ordförande

Stig-Erik Bergström
Ledamot

Håkan Gartell
Ledamot

Claes Werkell
Ledamot och
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 17 februari 2009

BDO Nordic Stockholm AB

Johan Adolphson
Auktoriserad revisor

Fem år i sammandrag

Siffrorna för 2004 – 2008 är upprättade enligt IFRS
 Alla beräkningar är gjorda med hänsyn tagen till genomförd split 10:1 den 15 augusti 2006.

INTÄKTER OCH RESULTAT KSEK	2008	2007	2006	2005	2004
Resultat av förvaltningsverksamheten	-211 990	86 553	78 768	72 066	138
Resultat efter finansiella poster	-215 915	45 056	60 024	57 528	-17 274
Periodens resultat	-214 136	45 042	60 000	57 504	-20 175

AKTIENS NYCKELTAL*

Aktiens nyckeltal

Substansvärde per aktie, kr	30,64	48,93	47,19	43,97	40,35
Substansvärdets förändring					
- exklusive utdelning	-37,4 %	3,7 %	7,3 %	9,0 %	-4,3 %
- inklusive utdelning	-33,8 %	6,9 %	10,7 %	12,7 %	-0,7 %
Eget kapital per aktie, kr	30,64	48,93	47,19	43,97	39,36
Resultat per aktie, kr					
- före och efter utspädning	-16,75	3,51	4,72	4,44	-1,50
Kassafflöde per aktie, kr	-0,36	-0,46	0,33	-1,16	-0,03
Utdelning, kr	**1,50	1,75	1,50	1,50	1,50
Direktavkastning	9,1 %	5,9 %	4,2 %	4,6 %	5,0 %
Antal aktier	12 719 940	12 919 940	12 719 940	12 719 940	13 441 690
Genomsnittligt antal aktier	12 786 607	12 819 940	12 719 940	12 960 520	13 441 690
Aktiekapital, KSEK	63 600	64 600	63 600	63 600	67 208
Eget kapital, KSEK	389 722	632 185	600 240	559 335	529 082
Substans, KSEK	389 722	632 185	600 240	559 335	542 301

AKTIEÄGARE OCH HANDEL I B-AKTIE

Antal aktieägare	1 259	1 356	822	713	675
Omsatt antal B-aktier	869 178	890 785	796 505	634 510	1 253 490
Omsättningshastighet B-aktien	6,8 %	6,9 %	6,3 %	4,9 %	9,3 %
Antal avslut i B-aktien	489	849	827	321	301
Börskurs vid årets slut B-aktien, kr	16,50	29,50	35,50	32,70	30,00
- förändring exklusive utdelning	-44,1 %	-16,9 %	8,6 %	9,0 %	0,0 %
- förändring inklusive utdelning	-38,1 %	-12,7 %	13,1 %	14,0 %	5,0 %
Årets högsta kurs, B-aktien, kr	35,00	37,00	40,00	35,00	32,00
Årets lägsta kurs, B-aktien, kr	14,50	29,00	32,00	26,80	26,00
Genomsnittskurs, B-aktien, kr	26,20	32,99	34,10	29,33	27,77
Substansrabatt	46 %	40 %	25 %	26 %	26 %
Börsvärde, MSEK	210	381	452	416	403

BOLAGETS NYCKELTAL

Avkastning på eget kapital	-41,9 %	7,3 %	10,3 %	10,6 %	-3,7 %
Avkastning på sysselsatt kapital	-32,5 %	8,9 %	9,1 %	10,4 %	-1,0 %
Soliditet	64,8 %	70,9 %	76,1 %	91,2 %	98,8 %
Skuldsättningsgrad	22,8 %	26,1 %	22,4 %	5,9 %	0,0 %
Kassalikviditet	284 %	370 %	419 %	1 152 %	8 170 %

* Nyckeltalen för år 2005 har beräknats på antal aktier efter indragningen av 72 175 B-aktier i april 2005
 Nyckeltalen för år 2007 har beräknats på antal aktier efter nyemission av 200 000 B-aktier i juli 2007
 Nyckeltalen för år 2008 har beräknats på antal aktier efter indragningen av 200 000 B-aktier i april 2008

** Styrelsens förslag till utdelning

Koncernen

Resultaträkningar, KSEK

	NOT	1/1-31/12 2008	1/1-31/12 2007	1/1-31/12 2006
Värdepappersverksamhets resultat	2	-212 288	85 902	78 234
Ränteintäkter		298	651	534
Förvaltningsverksamhetens resultat		-211 990	86 553	78 768
Administrationsomkostnader och avskrivningar	4 – 9	-13 511	-15 469	-15 682
Rörelseresultat		-225 501	71 084	63 086
Resultat från finansiella investeringar				
Finansiella intäkter	11	653	2 312	105
Finansiella kostnader	12			
Förändring kostnad syntetiska optioner		18 639	-16 433	-
Övriga finansiella kostnader		-9 705	-11 907	-3 167
		9 586	-26 028	-3 062
Resultat efter finansiella poster		-215 915	45 056	60 024
Skatt på årets resultat	13	1 779	-14	-24
Årets resultat		-214 136	45 042	60 000
Resultat per aktie före utspädning hänförlig till moderbolagets aktieägare.	16	-16,75	3,51	4,72
Resultat per aktie efter utspädning hänförlig till moderbolagets aktieägare.	16	-16,75	3,51	4,72
Antal aktier i genomsnitt		12 786 607	12 819 940	12 719 940

Koncernen

Balansräkningar, KSEK

Tillgångar

Not 14

	NOT	31/12 2008	31/12 2007	31/12 2006
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR				
Materiella anläggningstillgångar				
Inventarier	15	283	186	239
		283	186	239
Summa anläggningstillgångar		283	186	239
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR				
Fordringar				
Övriga fordringar	19	45 369	58 511	63 729
Skattefordringar	13	217	217	6 890
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	21	555	460	554
		46 141	59 188	71 173
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	17			
Valutaterminer	17	3 624	3 169	12 409
Kortfristiga placeringar	17	550 970	824 233	693 130
		554 594	827 402	705 539
Kassa och bank	29	804	5 353	11 286
Summa omsättningstillgångar		601 539	891 943	787 998
Summa tillgångar		601 822	892 129	788 237

Eget kapital och skulder

	NOT	31/12 2008	31/12 2007	31/12 2006
Eget kapital	22-24			
Aktiekapital		63 600	64 600	63 600
Övrigt tillskjutet kapital		16 150	16 150	11 182
Reserver				
Omräkningsdifferenser		87	37	24
Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat		309 885	551 398	525 434
Summa eget kapital		389 722	632 185	600 240
Långfristiga skulder				
Avsättning för syntetiskt optionsprogram	25	0	18 638	-
Summa långfristiga skulder		0	18 638	-
Kortfristiga skulder				
Valutaterminer	17	93 601	9 012	432
Skulder till kreditinstitut, räntebärande	20	116 184	228 510	182 523
Leverantörsskulder		117	230	269
Skatteskulder	13	0	1 750	1 694
Övriga skulder		451	490	440
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	26	1 747	1 314	2 639
Summa kortfristiga skulder		212 100	241 306	187 997
Summa eget kapital och skulder		601 822	892 129	788 237
Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden	27			

Koncernen

Kassaflödesanalyser, KSEK

	NOT	1/1-31/12 2008	1/1-31/12 2007	1/1-31/12 2006
Den löpande verksamheten				
Resultat efter finansiella poster	11,12	-215 915	45 056	60 024
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet				
- Avsättning för syntetiska optionsprogram		-18 638	18 638	-
- Ökning (-)/minskning (+) av valutaterminer tillgångar		-455	9 240	-7 181
- Ökning (+)/minskning (-) av valutaterminer skulder		84 589	8 580	-4 048
- Förändring övervärde i värdepappersförvaltningen		130 752	-33 527	-115
- Övriga justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	28	281	119	123
		-19 386	48 106	48 803
Betald skatt		29	6 715	-9 861
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-19 357	54 821	38 942
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapitalet				
Förändringar i rörelsekapitalet				
- Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar		13 047	5 312	-38 528
- Ökning (-)/minskning (+) av kortfristiga placeringar		142 511	-97 576	-119 094
- Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder		280	-1 314	1 757
- Ökning (+)/minskning (-) av kortfristig upplåning		-112 326	45 987	140 196
		43 512	-47 591	-15 669
Kassaflöde från den löpande verksamheten		24 155	7 230	23 273
Investeringsverksamheten				
Investeringar i materiella anläggningstillgångar		-215	-53	-56
Kassaflöde från förvaltningsverksamheten		-215	-53	-56
Finansieringsverksamheten				
Inbetalt från aktieägare nyemission B-aktier		-	5 968	-
Inlösen egna aktier		-5 900	-	-
Utbetald utdelning		-22 610	-19 080	-19 080
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-28 510	-13 112	-19 080
Årets kassaflöde		-4 570	-5 935	4 137
Likvida medel vid årets början		5 353	11 286	7 180
Kursdifferens i likvida medel		21	2	-31
Likvida medel vid året slut	29	804	5 353	11 286

Koncernen

Eget kapital, KSEK

	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver Omräknings- differens	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Summa
Eget kapital den 31/12 2005	63 600	11 182	39	484 514	559 335
Omräkningsdifferenser	-	-	-15	-	-15
Årets intäkter och kostnader redovisade direkt i eget kapital	-	-	-15	-	-15
Årets resultat redovisat via resultaträkningen	-	-	-	60 000	60 000
Årets totala resultat	-	-	-15	60 000	59 985
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-19 080	-19 080
Eget kapital den 31/12 2006	63 600	11 182	24	525 434	600 240
Omräkningsdifferenser	-	-	13	2	15
Årets intäkter och kostnader redovisade direkt i eget kapital	-	-	13	2	15
Årets resultat redovisat via resultaträkningen	-	-	-	45 042	45 042
Årets totala resultat	-	-	13	45 044	45 057
Nyemission	1 000	4 968	-	-	5 968
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-19 080	-19 080
Eget kapital den 31/12 2007	64 600	16 150	37	551 398	632 185
Omräkningsdifferenser	-	-	50	133	183
Årets intäkter och kostnader redovisade direkt i eget kapital	-	-	50	133	183
Årets resultat redovisat via resultaträkningen	-	-	-	-214 136	-214 136
Årets totala resultat	-	-	50	-214 003	-213 953
Återköp av B-aktier	-1 000	-	-	-4 900	-5 900
Utdelning till aktieägare	-	-	-	-22 610	-22 610
Eget kapital den 31/12 2008	63 600	16 150	87	309 885	389 722

Moderbolaget

Resultaträkningar, KSEK

	NOT	1/1-31/12 2008	1/1-31/12 2007	1/1-31/12 2006
Värdepappersverksamhets resultat	2	-212 286	104 381	8 753
Ränteintäkter		296	222	47
Förvaltningsverksamhetens resultat		-211 990	104 603	8 800
Administrationsomkostnader och avskrivningar	4-9	-13 443	-9 885	-9 750
Rörelseresultat		-224 899	94 718	-950
Resultat från finansiella investeringar				
Resultat från andelar i koncernföretag	10	1 892	-29 905	427 664
Finansiella intäkter	11	686	2 311	28 993
Finansiella kostnader	12			
Förändring kostnad syntetiska optioner		18 638	-18 638	-
Övriga finansiella kostnader		-10 532	-2 713	-23 104
		10 684	-48 945	433 553
Resultat efter finansiella poster		-214 749	45 773	432 603
Skatt på årets resultat	13	0	-45	-
Årets resultat		-214 749	45 728	432 603

Moderbolaget

Balansräkningar, KSEK

Tillgångar

	NOT	31/12 2008	31/12 2007	31/12 2006
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR				
Materiella anläggningstillgångar				
Inventarier	15	283	186	176
		283	186	176
Finansiella anläggningstillgångar				
Andelar i koncernföretag	18	19 074	19 074	105 742
		19 074	19 074	105 742
Summa anläggningstillgångar		19 357	19 260	105 918
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR				
Fordringar				
Fordringar hos koncernföretag		0	0	266 904
Övriga fordringar	19	45 367	58 511	1
Aktuella skattefordringar	13	217	217	6 861
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	21	555	460	372
		46 139	59 188	274 138
Kortfristiga placeringar				
Valutaterminer	17	3 624	3 169	1 812
Övriga kortfristiga placeringar		550 970	824 233	219 628
		554 594	827 402	221 440
Kassa och bank	29	727	4 739	682
Summa omsättningstillgångar		601 460	891 329	496 260
Summa tillgångar		620 817	910 589	602 178

Eget kapital och skulder

	NOT	31/12 2008	31/12 2007	31/12 2006
Eget kapital				
<i>Bundet eget kapital</i>				
Aktiekapital	22	63 600	64 600	63 600
Andra fonder				
Reservfond		33 068	33 068	33 068
		96 668	97 668	96 668
<i>Fritt eget kapital</i>				
Överkursfond	23	4 968	4 968	-
Balanserade vinstmedel		502 038	483 820	70 297
Årets resultat		-214 749	45 728	432 603
		292 257	534 516	502 900
Summa eget kapital		388 925	632 184	599 568
Långfristiga skulder				
Skuld för syntetiska optionsprogram	25	-	18 638	-
Summa långfristiga skulder		-	18 638	-
Kortfristiga skulder				
Valutaterminer	17	93 601	9 012	47
Skulder till kreditinstitut, räntebärande	20	116 184	228 510	-
Leverantörsskulder		117	230	245
Skulder till koncernföretag		19 093	19 911	-
Övriga skulder		435	490	267
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	26	2 462	1 614	2 051
Summa kortfristiga skulder		231 892	259 767	2 610
Summa eget kapital och skulder		620 817	910 589	602 178
Poster inom linjen				
Avsättning eventalförpliktelser				
Ställda säkerheter	27	18 730	18 730	-
Ansvarsförbindelser		380 551	285 551	285 551

Moderbolaget

Kassaflödesanalys, KSEK

	NOT	1/1-31/12 2008	1/1-31/12 2007	1/1-31/12 2006
Den löpande verksamheten				
Resultat efter finansiella poster	11, 12	-214 749	45 773	432 603
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet				
-Skuld syntetiska optioner		-18 638	18 638	-
-Utdelning från dotterbolag		-	-57 113	-427 664
-Ökning (-)/minskning (+) av valutaterminer tillgångar		-455	-1 357	-1 812
-Ökning (+)/minskning (-) av valutaterminer skulder		84 589	8 965	47
-Förändring övervärde i värdepappersförvaltningen		130 752	-91 263	-1 934
-Övriga justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	28	118	87 102	78
		-18 383	10 745	1 318
Betald skatt		-	6 599	-6 747
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet		-18 383	17 344	-5 429
Förändringar i rörelsekapitalet				
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar		13 049	265 419	160 784
Ökning (-)/minskning (+) av kortfristiga placeringar		142 511	-513 342	33 456
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder		-138	19 682	-169 521
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristig upplåning		-112 326	228 510	-
		43 096	269	24 719
Kassaflöde från den löpande verksamheten		24 713	17 613	19 290
Investeringsverksamheten				
Förvärv av anläggningstillgångar		-215	-94	-43
Investeringsverksamheten		-	-350	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-215	-444	-43
Finansieringsverksamheten				
Inbetalt från aktieägare nyemission B-aktier		-	5 968	-
Inlösen egna aktier		-5 900	-	-
Utbetald utdelning		-22 610	-19 080	-19 080
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-28 510	-13 112	-19 080
Årets kassaflöde		-4 012	4 057	167
Likvida medel vid årets början		4 739	682	515
Kursdifferens i likvida medel		-	-	-
Likvida medel vid året slut	29	727	4 739	682

Moderbolaget

Eget kapital, KSEK

	AKTIEKAPITAL	RESERVFOND	BALANSERADE VINSTMEDEL INKL. ÅRETS RESULTAT	SUMMA
Eget kapital den 31/12 2005	63 600	33 068	23 736	120 404
Justering IB IAS 39 *)	-	-	65 641	65 641
Justerad ingående balans				
Utdelning	-	-	-19 080	-19 080
Årets resultat	-	-	432 603	432 603
Eget kapital den 31/12 2006	63 600	33 068	502 900	599 568
Nyemission	1 000	-	4 968	5 968
Utdelning	-	-	-19 080	-19 080
Årets resultat	-	-	45 728	45 728
Eget kapital den 31/12 2007	64 600	33 068	534 516	632 184
Återköp av B-aktier	-1 000	-	-4 900	-5 900
Utdelning	-	-	-22 610	-22 610
Årets resultat	-	-	-214 749	-214 749
Eget kapital den 31/12 2008	63 600	33 068	292 257	388 925

*) Justering av IB marknadsvärde

Tilläggsupplysningar och noter

Not 1 Företagsinformation och redovisningsprinciper

1. FÖRETAGSINFORMATION

Vid extra bolagsstämma den 15 januari 2008 beslöts att bolagets firma skall vara Havsfrun Investment AB. Vidare beslöts att bolagets verksamhet skall vara att uteslutande eller så gott som uteslutande förvalta värdepapper eller liknande tillgångar och genom ett välfördelat värdepappersinnehav erbjuda andelsägarna riskfördelning. Havsfrun har därmed möjlighet att fr.o.m. 2008 bli ett investmentföretag innebärande att bolaget skulle bli föremål för schablonbeskattning mot nuvarande inkomstbeskattning.

Denna koncernredovisning, med räkenskapsår som slutar den 31 december 2008, har den 17 februari 2009 godkänts av styrelsen för offentliggörande och kommer att föreläggas årsstämman 2009 för fastställande. Moderbolaget är ett svenskt publikt aktiebolag, med säte i Stockholm, Sverige och är noterat på OMX Nordiska listan, Small Cap.

2. SAMMANFATTNING AV VIKTIGA REDOVISNINGSPRINCIPER

De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats när denna koncernredovisning upprättats anges nedan. Dessa principer har tillämpats konsekvent för alla presenterade år, om inte annat anges.

2.1 Uttalande om överensstämmelse med tillämpade regelverk

Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS). Eftersom Moderbolaget är ett bolag inom EU tillämpas bara av EU godkända IFRS.

Koncernredovisningen är vidare upprättad i enlighet med svensk lag genom tillämpning av Rådet för finansiell rapportering RFR 1:1 (Kompletterande redovisningsregler för koncerner).

Moderbolagets årsredovisning är upprättad i enlighet med svensk lag och med tillämpning av Rådet för finansiell rapportering RFR 2:1 (Redovisning för juridiska personer). Detta innebär att IFRS värderings- och upplysningsregler tillämpas med de avvikelser som framgår av avsnittet Moderbolagets redovisningsprinciper.

2.2 Ändrade redovisningsprinciper

Förändring av redovisningsprincip under året

Under året omklassificerades bolagets placeringar i aktier och fonder från Kortfristiga placeringar till Finansiella anläggningstillgångar trots att dessa är avsedda att avyttras. Därför har aktier och andelar klassificerats som Kortfristiga placeringar i årsbokslutet.

REDOVISAT I KVARTALS- BOKSLUT	JAN-JUNI		JAN-SEPT	
	2008	2007	2008	2007
Finansiella anläggningstillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen				
Aktier och andelar	747 339	721 719	698 561	758 725
Finansiella omsättnings-tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen				
Kortfristiga placeringar	7 236	78 666	5 188	10 950
ENLIGT 2008 ÅRS BOKSLUTSPRINCIP				
Finansiella omsättnings-tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen				
Kortfristiga placeringar	754 575	800 385	703 749	769 675

Framtida ändringar av redovisningsprinciper

Nedan förtecknas de nya standarder och uttalanden som bolaget skall tillämpa för kalenderåret 2009 eller senare.

Tillägg till IAS 1 Utformning av finansiella rapporter

Tillägget kräver att bolaget ska lämna information som gör det möjligt för an-

vändarna av dess finansiella rapporter att bedöma företagets mål, principer och metoder för förvaltning av kapital.

IFRS 8 Rörelsesegment

Denna standard innehåller upplysningskrav avseende koncernens rörelsesegment och ersätter kravet att definiera primära och sekundära segment för koncernen baserade på rörelsegränar och geografiska områden. IFRS 8 skall tillämpas för räkenskapsår som börjar 1 januari 2009 eller senare och bedöms nu ej ha någon väsentlig påverkan på hur Havsfrun kommer att redovisa sina rörelsesegmenter.

2.3 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 syntetiska optioner och hantering av uppskjutna skatter. Alla belopp anges i tusentals svenska kronor (ksek) om inget annat anges.

2.4 Grunder för konsolidering – Koncernredovisning

a) Dotterföretag

Koncernredovisningen omfattar Moderbolaget och dess dotterföretag. De finansiella rapporterna för Moderföretaget och dotterföretagen som tas in i koncernredovisningen avser samma period och är upprättade enligt de redovisningsprinciper som gäller för koncernen. Dotterföretag är alla de företag där Havsfrun har rätten att utforma finansiella och operativa strategier på ett sätt som vanligen följer med ett aktieinnehav uppgående till mer än hälften av rösträtterna. 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, plus kostnader som är direkt hänförliga till förvärvet. 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.

2.5 Segmentsrapportering

Koncernens verksamhet, handel och förvaltning av aktier och andra finansiella instrument, utgör ett rörelsesegment. Sekundära segment finns ej då all operativ verksamhet bedrivs i Sverige.

2.6 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 placeringsverksamhetens resultat.

c) Koncernföretag

Resultat och finansiell ställning för koncernföretag som har en annan funktionell valuta än rapportvalutan, omräknas till koncernens rapportvaluta enligt följande:

- (i) tillgångar och skulder för var och en av balansräkningarna omräknas till balansdagskurs,
- (ii) intäkter och kostnader för var och en av resultaträkningarna omräknas till genomsnittlig valutakurs, och
- (iii) alla valutakursdifferenser som uppstår redovisas som en separat del av eget kapital.

2.7 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 prövas varje balansdag och justeras vid behov.

Vinster och förluster vid avyttring fastställs genom en jämförelse mellan försäljningsintäkt och redovisat värde och redovisas i resultaträkningen.

2.8 Finansiella instrument

Havsfrun klassificerar finansiella instrument i följande kategorier: finansiella tillgångar 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. Denna kategori har två underkategorier: finansiella tillgångar som innehåses för handel och sådana som från första början hänförs till kategorin värderade till verkligt värde via resultaträkningen. En finansiell tillgång klassificeras som innehav för handel om den förvärfvas huvudsakligen i syfte att säljas inom kort eller om denna klassificering bestäms av ledningen. Valutaderivatinstrument kategoriseras också som innehav för handel. Tillgångar i denna kategori klassificeras som omsättningstillgångar om de antingen innehåses för handel eller förväntas bli realiserade inom 12 månader från balansdagen. Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen redovisas efter anskaffningstidpunkten till verkligt värde. Realiserade och realiserade vinster och förluster till följd av förändringar i verkligt värde avseende kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ingår i resultaträkningen i den period då de uppstår.

b) Fordringar

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.

2.9 Likvida medel

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

2.10 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 resten som övrigt tillskjutet fritt kapital.

2.11 Avsättning för syntetiska optionsprogram

Avsättningen för syntetiska optioner som upptagits i balansräkningen är beräknad i enlighet med av bolagsstämman fastställda villkor innebörande att skulden har beräknats i enlighet med de principer som redogjorts i not 25.

2.12 Upplåning (Finansiella skulder)

Upplåning redovisas inledningsvis till verkligt värde netto efter transaktionskostnader. Upplåning redovisas därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden.

Upplåningen klassificeras som kortfristig om betalning inte förfaller mer än 12 månader efter balansdagen.

2.13 Aktuell och Uppskjuten skatt

a) Aktuell skatt – Redovisade skatter avser årets skatt, justeringar av tidigare års skatter samt förändringar i uppskjutna 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 realiserade 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.

2.14 Ersättningar till anställda

a) 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.

2.15 Operationella leasingavtal

Operationella leasingavtal redovisas linjärt över leasingperioden som administrationskostnader.

2.16 Kassaflödesanalys

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

2.17 Intäktsredovisning

Intäkter redovisas enligt följande:

a) Ränteutgifter – Ränteutgifter redovisas fördelat över löptiden med tillämpning av effektivräntemetoden.

b) Utdelningsintäkter – Utdelningsintäkter på finansiella instrument redovisas när rätten att erhålla betalning har fastställts.

c) Beräkning realiserat resultat – Realiserat resultat beräknas som marknadsvärdet med avdrag för anskaffningspriset.

2.18 Utdelning

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

2.19 Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolagets årsredovisning är upprättad i enlighet med svensk lag och med tillämpning av Rådet för finansiell rapportering RFR 2:1 (Redovisning för juridiska personer). Moderbolaget värderar finansiella instrument till verkligt värde.

IFRS tillämpas i sin helhet i moderbolaget förutom följande undantag och tillägg. Balans- och resultaträkning i moderbolaget är uppställda enligt ÅRL. ÅRL har ytterligare upplysningskrav beträffande ett antal områden bland annat materiella anläggningstillgångar och ersättningar till anställda.

3. FINANSIELL RISKHANTERING

3.1 Finansiella riskfaktorer

För placeringsverksamheten finns i Havsfrun strikta regler och policier med betydande delegation inom klart angivna ramar, fastställda av bolagets styrelse. Placeringsreglerna revideras årligen, liksom firmateckningsreglerna. Styrelserna beslutar om större och ovanliga transaktioner. Bolagets löpande uppföljning av investeringarna sker baserat på marknadsvärdet.

De risker som är förknippade med finansiella instrument uppdelas i prisrisk, kreditrisk, likviditetsrisk och kassaflödesrisk. Prisrisk 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.

Havsfrun kan exponeras för valutarisker både direkt, genom bland annat egna placeringar i främmande valutor, och indirekt genom bland annat placeringar i utländska fonder. Målsättningen är att alla placeringar i USD och EUR skall vara valutakurssäkrade.

Direkta ränterisker kan finnas bland annat i penningmarknadsplaceringarna, men även indirekta ränterisker kan finnas, till exempel i hedgefonder. Koncernen har för närvarande ingen fastställd gräns för exponeringen för ränterisker, men kan från tid till annan begränsa den, till exempel genom terminshandel.

Marknadsrisker är alla andra risker än valutarisk och ränterisk som medför att marknadsvärdet på en placering förändras. Marknadsriskerna, som i Havsfrun kan vara betydande, är i huvudsak de direkta och indirekta riskerna för värdeförändringar på aktiemarknaden som helhet eller för enskilda aktier, derivat eller index.

Kreditrisk (risken att en part inte kan fullgöra sitt åtagande) kan finnas till exempel i placeringar som görs hos eller genom externa förvaltare, som till exempel i fonder. Havsfrun strävar efter att genom urval och spridning hålla kreditriskerna på en låg nivå.

Likviditetsrisker (svårigheter att få fram pengar för att möta åtaganden förknippade med finansiella instrument) eller kassaflödesrisker (risker med variationer i framtida kassaflöden förknippade med monetära finansiella instrument) kan vara förknippade med många typer av placeringar. Havsfrun strävar efter att genom urval och spridning hålla dessa risker på en låg nivå, i den mån de bedöms över huvud taget föreligga.

En enskild placering i Havsfrun får enligt nu gällande placeringsregler inte överstiga 50 MSEK utan styrelsens särskilda beslut. För säljoptioner och ostandardiserade optioner är gränsen 20 MSEK i underliggande värde. Risker i enskilda placeringar kan ändå samvariera så att den sammanlagda exponeringen överstiger dessa gränser. Substansvärdets känslighet för valuta-, ränte- och börskursförändringar redovisas i not 17.

Kapitalrisk (ha en kapitalstruktur för att trygga Havsfruns förmåga att fortsätta sin verksamhet). 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. Skuldsättningsgraden redovisas i not 17.

3.2 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 kontraktsgången och värderas till verkligt värde, både initialt och vid efterföljande omvärderingar.

3.3 Beräkning av verkligt värde

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad (t ex marknadsnoterade derivatinstrument samt finansiella tillgångar som innehas för handel och finansiella tillgångar som kan säljas) baseras på noterade marknadspriser på balansdagen, förutom syntetiska optioner som värderas enligt av årsstämman fastställd modell. Verkligt värde för valutaterminskontrakt fastställs genom användning av marknadsvärde på balansdagen.

Beträffande beräkningen av verkligt värde för Skuld för syntetiskt optionsprogram hänvisas till not 25.

Övriga finansiella skulder har beräknats till verkligt värde i de fall ett sådant värde kunnat fastställas.

Not 2 Förvaltningsverksamhetens resultat

Koncernens verksamhet, handel och förvaltning av aktier och andra finansiella instrument, utgör ett segment. Rörelseresultat fördelar sig enligt följande:

FÖRVALTNINGSVERKSAMHETEN			
KONCERNEN	2008	2007	2006
Realisationsvinst försäljning	150 074	57 486	83 668
Realisationsförlust försäljning	-202 307	-14 083	-17 111
Utdelning	2 561	2 444	5 898
Valutakursresultat	-31 864	6 528	5 430
Nedskrivning övriga fordringar	-8 378	-	-
Värdeförändring	-122 374	33 527	349
Värdepappersverksamhetens resultat	-212 288	85 902	78 234
Ränteintäkter	298	651	534
Bruttoresultat	-211 990	86 553	78 768
Administrationskostnader	-13 511	-15 469	-15 682
Rörelseresultat	-225 501	71 084	63 086

MODERBOLAGET	2008	2007	2006
Realisationsvinst försäljning	150 074	38 988	6 372
Realisationsförlust försäljning	-202 307	-3 784	-4 325
Utdelning	2 561	853	4 759
Valutakursresultat	-31 862	144	12
Nedskrivning övriga fordringar	-8 378	-	-
Värdeförändring	-122 374	68 180	1 935
Värdepappersverksamhetens resultat	-212 286	104 381	8 753
Ränteintäkter	296	222	47
Bruttoresultat	-211 990	104 603	8 800
Administrationsomkostnader	-13 443	-9 885	-9 750
Rörelseresultat	-225 433	94 718	-950

Not 3 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 35,73 % av rösterna i bolaget. Claes Werkell är anställd som VD i moderbolaget Havsfrun Investment AB och i dotterbolaget Havsfrun Capital AB och ingår i styrelsen i samtliga koncernbolag.

John Tengberg med familj och bolag innehar 35,65 % av rösterna i bolaget och innehar i Havsfrun Investment AB och Havsfrun Capital AB befattningarna som direktör och ansvarig för affärsutveckling.

Det av Claes Werkell och John Tengberg gemensamt ägda bolaget Invia SA, Luxemburg, (org nr B62 304) vars aktieinnehav ingår i ovan angivna röstandelar, är moderbolag till Havsfrun Investment AB. (Invia SA upprättar inte koncernredovisning). Beträffande ersättningar till Claes Werkell och John Tengberg har inga ersättningar betalats ut förutom lön och styrelsearvode vilket redovisas i not 6.

Not 4 Medeltalet anställda

	2008		2007		2006	
	Antal anställa	varav män	Antal anställa	varav män	Antal anställa	varav män
Moderbolaget	9	8	3	82 %	3	60 %
Dotterföretag	-	-	5	77 %	5	65 %
Koncernen totalt	9	8	8	77 %	8	67 %

Uppgifter om sjukfrånvaro redovisas inte i enlighet med undantaget i ÅRL 5:18. Från den 1 november 2007 är alla anställda i moderbolaget.

Not 5 Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

	2008		2007		2006	
	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader (varav pensionskostnad)	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader (varav pensionskostnad)	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader (varav pensionskostnad)
Moderbolaget	5 430	2 310 (480)	2 659	1 158 (308)	2 164	1 117 (294)
Dotterföretag	23	8 (-)	2 949	1 177 (126)	2 936	1 255 (139)
Koncernen totalt	5 453	2 318 (480)	5 608	2 335 (434)	5 100	2 372 (433)

LÖNER OCH ANDRA ERSÄTTNINGAR FÖRDELADE MELLAN STYRELSE, VD OCH LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE SAMT ÖVRIGA ANSTÄLLDA

	2008		2007		2006	
	Styrelse, VD och ledande befattningshavare (varav tantiem o.d.)	Övriga anställda	Styrelse, VD och ledande befattningshavare (varav tantiem o.d.)	Övriga anställda	Styrelse, VD och ledande befattningshavare (varav tantiem o.d.)	Övriga anställda
Moderbolaget	1 932 (-)	3 498 (-)	1 319 (-)	1 340 (-)	1 018 (-)	1 146 (-)
Dotterföretag	- (-)	23 (-)	1 075 (-)	1 874 (-)	1 285 (-)	1 651 (-)
Koncernen totalt	1 932 (-)	3 521 (-)	2 394 (-)	3 214 (-)	2 303 (-)	2 797 (-)

Den ömsesidiga uppsägningstiden för VD i Havsfrun Investment AB och för VD i Havsfrun Capital AB är tre 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 och koncernchef) och John Tengberg (ansvarig för området affärsutveckling) uppgår premien till 10,5 % av lönen. Utbetalning från försäkringsbolaget kan ske under minst 5 år med början tidigast vid 55 års ålder, från juli 2007 resp. april 2004.

Not 6 Löner, ersättningar till styrelsen och ledande befattningshavare

Ledande befattningshavare är styrelsens ordförande, vice ordförande, styrelseledamöterna samt VD (tillika koncernchef) och den ansvarige för området affärsutveckling. Samtliga är män.

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

Arvoden till styrelseordföranden i Havsfrun Investment AB uppgick i koncernen till 190 KSEK (190), varav 190 KSEK (190) i moderbolaget. Arvode till vice styrelseordförande uppgick i koncernen till 125 KSEK (125), varav i moderbolaget 125 KSEK (125). 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 (105) och till styrelsesuppleant 60 KSEK (90) varav i moderbolaget till 60 KSEK (90).

Löner och styrelsearvoden till Havsfrun Investment AB:s VD Claes Werkell uppgick till 673 KSEK (942), varav 673 KSEK (410) i moderbolaget. Styrelsen beslutar om ersättningar till ledande befattningshavare. Alla ledande befattningshavare har fasta ersättningar.

HAVSFRUN			
	2008	2007	2006
Claes Werkell			
Lön	673	837	869
Styrelsearvoden	0	105	100
	673	942	969
John Tengberg			
Lön	673	837	869

Claes Werkells och John Tengbergs sammanlagda löner i Havsfrun Investment AB och Havsfrun Capital AB uppgår för från och med 1 november 2007 till vardera 55 000 kr per månad. Därutöver erläggs pensionspremier med vardera 5 871 kr per månad och en sjukvårdsförsäkring uppgående till 9 ksek/år. År 2008 erhöll Claes Werkell 0 kr (100 000 kr) i styrelsearvode. Inga andra arvoden eller löner har utbetalats till Claes Werkell eller John Tengberg.

Not 7 Revisorernas arvoden

	2008		2007		2006	
	Revision	Övriga uppdrag	Revision	Övriga uppdrag	Revision	Övriga uppdrag
Koncernen						
BDO Nordic Stockholm	296	57	-	-	-	-
Ernst & Young	23	44	855	285	547	279
Summa	319	101	855	285	547	279
Moderbolaget						
BDO Nordic Stockholm	296	57	-	-	-	-
Ernst & Young	23	44	670	216	315	110
Summa	319	101	670	216	315	110

Not 8 Avskrivningar

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
I administrationskostnaderna ingår avskrivningar inventarier	118	106	108	118	84	78
Summa	118	106	108	118	84	78

Not 9 Operationella leasingavtal

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Hyresavtal avseende lokaler, vilka redovisas linjärt över leasingperioden						
Förfaller till betalning inom ett år	1 225	1 178	1 140	1 225	1 178	1 140
Förfaller till betalning efter ett men inom fem år	2 145	3 238	855	2 145	3 238	855
Summa	3 370	4 416	1 995	3 370	4 416	1 995

Hyresavtalet löper till och med den 30 september 2011.

Not 10 Resultat från andelar i koncernföretag

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Utdelning	-	-	-	1 892	57 113	427 664
Nedskrivning aktier dotterbolag	-	-	-	-	-87 018	-
Summa	-	-	-	1 892	-29 905	427 664

Not 11 Finansiella intäkter

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Intäkter från återköpsavtal av egna aktier*)	650	-	-	650	-	-
Premie för syntetiska optioner	-	2 311	-	-	2 311	-
Ränteutgifter	3	-	29	-	-	-
Kursvinster på koncernmellanhavanden	-	-	-	36	-	28 993
Valutakursvinster	-	1	76	-	-	-
Summa	653	2 312	105	686	2 311	28 993

*Består av vinstutdelning och skillnad mellan aktiens lösenbelopp och anskaffningspris enligt swapavtal

Not 12 Finansiella kostnader

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Räntekostnader	7 555	9 619	3 167	7 553	1 671	23
Räntekostnader på koncernmellanhavanden	-	-	-	795	7	-
Kursförluster på koncernmellanhavanden	-	-	-	242	1 034	23 081
Valutakursförluster	2 152	82	-	1 943	-	-
Kostnad för avsättning till syntetiskt optionsprogram	-18 639	18 639	-	-18 639	18 639	-
Summa	-8 934	28 340	3 167	-8 106	21 351	23 104

Not 13 Skatter

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2006	2006
Aktuell skatt för året	-	-45	-	-	-45	-
Förmögenhetsskatt Luxemburg	1 779	31	-24	-	-	-
Redovisad skattekostnad	1 779	-14	-24	0	-45	-

SKILLNAD MELLAN KONCERNENS SKATTEKOSTNAD OCH SKATTEKOSTNAD BASERAD PÅ GÄLLANDE SKATTESATS

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Redovisat resultat före skatt	-215 915	45 042	60 024	-214 749	45 728	432 603
Skatt enligt gällande skattesats, 28 %	-60 456	12 612	16 807	-60 130	12 804	121 129
Skatteeffekt av ej avdragsgilla kostnader	76	5 263	63	76	29 628	59
Skatteeffekt av ej skattepliktiga intäkter	-5 402	-651	-	-5 932	-19 093	-118 710
Skatteeffekt ej realiserat resultat	57 823	-9 388	-	57 823	-16 678	-1 036
Förmögenhetsskatt utländskt dotterbolag	-	31	-24	-	-	-
Effekt av ej tidigare redovisat underskott	9 378	-7 881	-16 870	8 163	-6 706	-1 442
Redovisad skattekostnad	1 779	-14	-24	0	-45	-

Av Skatteverket godkända underskott uppgick enligt tax 2008 till 33 055 KSEK sammanlagt i koncernen, vilket motsvarar en uppskjuten skattefordran på 9,3 MSEK. Årets taxerade underskott har beräknats till 20,0 MSEK, vilket leder till en ökning av uppskjuten skattefordran med 5,6 MSEK. Orealiserade övertvärden på placeringstillgångar uppgår till 36,5 MSEK, vilket vid en framtida realisering skulle innebära en uppskjuten skatteskuld på 10,2 MSEK. Efter kvittning av fordran och skuld uppgår kvarvarande uppskjuten skattefordran till 4,7 MSEK.

Bolaget bedömer att det inte föreligger skäl för aktivering av den uppskjutna skattefordran om 4,7 MSEK motsvarande 0,37 kr per aktie för de orealiserade vinster på värdepappersportföljen som förelåg vid bokslutstillfället.

Not 14 Finansiella instrument per kategori

31 DECEMBER 2008	Låne- och kundfordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Derivat som används för säkringsändamål	Tillgängliga för försäljning	Summa
TILLGÅNGAR I BALANSRÄKNINGEN					
Finansiella tillgångar som kan säljas	-	550 970	-	-	550 970
Valutaterminer	-	-	3 624	-	3 624
Andra fordringar	46 141	-	-	-	46 141
Kassa och bank	804	-	-	-	804
Summa	46 945	550 970	3 624	-	601 539

	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Derivat som används för säkringsändamål	Övriga finansiella skulder	Summa
SKULDER				
Skuld för syntetiska optioner	-	-	-	-
Valutaterminer	-	93 601	-	93 601
Skuld till kreditinstitut	-	-	116 184	116 184
Leverantörsskulder	-	-	117	117
Summa skulder	-	93 601	116 301	209 902

31 DECEMBER 2007	Låne- och kundfordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Derivat som används för säkringsändamål	Tillgängliga för försäljning	Summa
TILLGÅNGAR I BALANSRÄKNINGEN					
Finansiella tillgångar som kan säljas	-	824 233	-	-	824 233
Valutaterminer	-	-	3 169	-	3 169
Andra fordringar	59 188	-	-	-	59 188
Kassa och bank	5 353	-	-	-	5 353
Summa	64 541	824 233	3 169	-	891 943

	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Derivat som används för säkringsändamål	Övriga finansiella skulder	Summa
SKULDER				
Skuld för syntetiska optioner	-	-	18 638	18 638
Valutaterminer	-	9 012	-	9 012
Skuld till kreditinstitut	-	-	228 510	228 510
Leverantörsskulder	-	-	230	230
Summa skulder	-	9 012	247 378	256 390

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

FINANSIELLA TILLGÅNGARS LIKVIDITETSANALYS FÖR 2008

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Likvida inom	3 mån	4–6 mån	7–9 mån	10–12 mån	13–24 mån	> 24 mån
Kortfristiga placeringar	161 539	108 455	88 752	46 532	111 642	34 050
Övriga fordringar	36 153	1 024	1 024	1 024	6 144	-
Valutaterminer	3 624	-	-	-	-	-

FINANSIELLA SKULDERS LIKVIDITETSANALYS FÖR 2008

Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Likvida inom	< 1 mån	1–3 mån	> 3 mån < 1 år	> 1 år
Valutaterminer	66 550	23 662	3 389	-
Skuld kreditinstitut	-	-	-	116 184
Leverantörsskulder	117	-	-	-

Not 15 Inventarier

KONCERNEN				MODERBOLAGET		
Ackumulerade anskaffningsvärden	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Vid årets början	596	648	592	596	499	456
Övertagit från dotterbolag	-	-	-	-	149	-
Nyanskaffningar	252	53	56	252	53	43
Avyttringar och utrangeringar	-106	-105	-	-106	-105	-
	742	596	648	742	596	499
Ackumulerade avskrivningar						
Vid årets början	-410	-409	-301	-410	-323	-245
Övertagit från dotterbolag	-	-	-	-	-108	-
Årets nedskrivning	-	-5	-	-	-5	-
Årets avskrivningar	-118	-101	-108	-118	-79	-78
Avyttringar och utrangeringar	69	105	-	69	105	-
	-459	-410	-409	-459	-410	-323
Utgående planenligt restvärde	283	186	239	283	186	176

Not 16 Resultat per aktie

KONCERNEN				MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Resultat per aktie före och efter utspädning	-16,75	3,51	4,72	-16,79	3,57	34,01
Antal aktier i genomsnitt	12 786 607	12 819 940	12 719 940	12 786 607	12 819 940	12 719 940

Not 17 Känslighet i finansiella instrument

Finansiella instrument som värderas till verkligt värde via resultaträkningen MSEK	2008		2007		2006	
	Ansk. värde	Mark. värde	Ansk. värde	Mark. värde	Ansk. värde	Mark. värde
Direktägda börsnoterade aktier, SEK	-	-	-	-	1,1	1,0
Direktägda börsnoterade aktier, EUR	-	-	-	-	9,8	9,7
Direktägda börsnoterade aktier, USD	-	-	0,1	0,1	1,9	2,0
Direktägda börsnoterade aktier, övriga valutor	-	-	-	-	0,7	0,7
Aktie/Hedgefonder, noterade i SEK	70,0	40,0	105,5	117,0	107,2	120,2
Aktie/Hedgefonder noterade i EUR	28,1	34,7	27,4	37,9	36,7	48,1
Aktie/Hedgefonder noterade i USD	415,4	480,6	484,7	621,4	394,7	460,6
Aktie/Hedgefonder noterade i andra valutor	-	-	38,1	42,4	41,0	46,2
Summa Finansiella anläggningstillgångar värderade till verkligt värde via resultaträk- ningen	513,5	555,3	655,8	818,8	593,1	688,5
Statskuldväxlar, SEK	-	-	5,4	5,4	-	-
Statskuldväxlar, USD	-	-	-	-	2,5	2,5
Indexobligationer, EUR	-	-	-	-	1,9	2,2
Valutaterminer positiva	-	3,3	-	3,2	-	12,4
Summa Finansiella instrument som värderas till verkligt värde via resultaträkningen	-	3,3	5,4	8,6	4,4	17,1
Valutaterminer negativa	-	-93,6	-	-9,0	-	-0,4
Summa Finansiella instrument	513,5	465,0	661,2	818,4	597,5	705,2

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.

VALUTAEXPONERING, MSEK

	Kortfristiga placeringar	Kassa och bank	Övrigt, netto	Sammanlagt
SEK	-	-10,3	-90,6	-100,9
EUR*	37,2	-15,0	-	22,2
USD*	513,8	-90,0	44,6	468,4
	551,0	-115,3	-46,0	389,7

* Terminssäkrade placeringar och fordringar, 63,8 MUSD (493,3 MSEK) och 2,0 MEUR, (21,8 MSEK) är inte exponerade för valutaförändringar.

VALUTATERMINER 2008

Lösdatum	Termins- kurs	KEUR	KUSD	KSEK	Marknads- värde
2009-01-15	6,3555		-1 300	-8 262	1 790
2009-02-27	6,8190		-2 000	-13 638	1 834
Valutaterminer positiva			-3 300	-21 900	3 624
2009-01-15	6,0084		13 000	78 109	-22 691
2009-01-15	6,1490		2 200	13 528	-3 531
2009-01-15	6,0322		6 300	38 003	-10 982
2009-01-15	6,1106		10 800	65 994	-17 980
2009-01-15	6,1517		7 000	43 062	-11 366
2009-02-27	6,4865		2 300	14 919	-2 926
2009-02-27	6,4893		2 000	12 979	-2 581
2009-03-31	6,6625		16 000	106 600	-17 880
2009-03-31	10,3882	500		5 194	-275
2009-05-04	7,5192		6 100	45 867	-1 568
2009-05-04	9,832	1 500		14 748	-1 640
2009-05-05	7,6818		1 400	10 754	-181
Valutaterminer negativa				449 757	-93 601

VALUTATERMINER 2007

Lösdatum	Termins- kurs	KEUR	KUSD	KSEK	Marknads- värde
2008-02-21	6,9045		4 000	27 618	1 675
2008-02-21	6,9074		2 300	15 887	1 018
2008-03-31	6,4988		17 500	113 729	236
2008-04-22	9,3338	-2 000		-18 668	240
Valutaterminer positiva		-2 000	23 800	138 566	3 169
2008-02-21	9,3340	1 000		9 334	-163
2008-04-16	6,3993		3 500	22 398	-301
2008-04-22	9,1423	4 600		42 055	-1 634
2008-05-02	6,3680		3 000	19 104	-352
2008-05-02	6,3634		1 400	8 910	-64
2008-05-13	6,2800		2 900	18 212	-597
2008-05-27	6,2806		3 000	18 842	-558
2008-05-27	6,2851		10 000	62 851	-1 816
2008-05-30	6,3373		12 000	76 048	-1 787
2008-06-13	9,3930	900		8 454	-94
2008-06-13	6,3764		10 800	68 865	-1 192
2008-06-17	6,4175		5 000	32 088	-348
2008-06-17	6,4200		2 200	14 124	-106
Valutaterminer negativa		6 500	53 800	401 285	-9 012

VALUTATERMINER 2006

Lösdatum	Termins- kurs	KEUR	KUSD	KSEK	Marknads- värde
2007-01-10	7,2510		5 000	36 255	1 815
2007-02-21	9,2255	900		8 303	145
2007-02-22	7,0808		1 500	10 621	300
2007-02-22	7,0778		4 000	28 311	831
2007-03-15	7,2006		1 700	12 241	576
2007-03-26	7,1481		1 000	7 147	291
2007-03-30	7,2300		13 050	94 352	4 879
2007-04-16	7,2800		1 000	7 208	430
2007-04-20	9,2342	4 500		41 554	797
2007-05-03	7,1200		1 400	9 968	418
2007-05-15	7,0130		1 400	9 818	242
2007-05-15	7,0130		1 500	10 520	260
2007-05-24	6,9819		9 000	62 837	1 195
2007-05-29	6,8547		12 000	82 256	230
Valutaterminer positiva		5 400	52 550	421 391	12 409
2007-06-14	9,0388	600		5 423	-8
2007-06-14	6,7751		700	4 713	-39
2007-06-17	6,7741		2 200	14 903	-125
2007-06-15	6,7654		4 000	27 062	-260
Valutaterminer negativa		600	6 900	52 101	-432

Samtliga valutaderivat är tecknade mot kreditvärdiga kreditinstitut.

SUBSTANSVÄRDETS KÄNSLIGHET FÖR VALUTA- OCH BÖRSKURSFÖRÄNDRINGAR

5 % ändring av	motsvarar en förändring av substansvärdet med cirka					
	2008 kr	2007 kr	2006 kr	2008 %	2007 %	2006 %
valutakursen för EUR och USD	-	-	-	-	-	-
ränteförändringar	0,67	0,76	0,41	2,1	1,6	0,9
värdet på börsnoterade aktier	-	0	0,05	-	0	0,1
värdet på aktie/hedgefonder	2,17	3,17	2,65	7,1	6,5	5,6

Värdet av syntetiska optioner ej aktuell att känslighetsanalysera.

MODERBOLAGETS LÅNGFRISTIGA PLACERINGAR

Finansiella instrument som värderas till verkligt värde via resultaträkningen MSEK	Anskaffningsvärde 2008	Marknadsvärde 2008	Anskaffningsvärde 2007	Marknadsvärde 2007	Anskaffningsvärde 2006	Marknadsvärde 2006
Aktie/Hedgefonder, noterade i SEK	70,0	33,2	105,5	117,0	-	-
Aktie/Hedgefonder noterade i EUR	28,1	34,7	27,4	37,9	16,1	23,9
Aktie/Hedgefonder noterade i USD	416,3	483,1	484,7	621,4	136,0	195,8
Aktie/Hedgefonder noterade i andra valutor	-	-	38,1	42,4	-	-
Övriga finansiella instrument	-	-	5,5	5,5	-	-
Summa kortfristiga placeringar	514,4	551,0	661,2	824,2	152,1	219,7

SKULDSÄTTNINGSGRAD

KONCERNEN			
	2008	2007	2006
Totalt upplåning (not 20)	116 184	228 510	182 523
Avgår: likvida medel (not 29)	-804	-5 353	-11 286
Nettoskuld	115 380	223 157	171 237
Totalt eget kapital	389 722	632 185	600 240
Totalt kapital	505 102	855 342	771 477
Skuldsättningsgrad	22,8 %	26,1 %	22,2 %

Not 18 Andelar i koncernföretag

MODERBOLAGET			
Akkumulerade anskaffningsvärden	2008	2007	2006
Vid årets början	19 074	105 742	105 742
Övertaget från Havsfrun Capital AB	-	350	-
Nedskrivning av aktier och andelar i koncernföretag	-	-87 018	-
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	19 074	19 074	105 742

Företag	Org.nummer	Säte	Kapitalandel	Rösträttsandel	Antal andelar	Bokfört värde
Havsfrun Capital AB	556379-4253	Stockholm	100,00 %	100,00 %	10 910	18 730
Havsfrun S.A.	B67 238	Luxemburg	100,00 %	100,00 %	1 250	344
Summa						19 074

Not 19 Övriga kortfristiga fordringar

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Betalningar på väg	45 363	19 168	19 943	45 363	19 168	-
Ej erhållna fondandelar	-	39 342	43 785	-	39 342	-
Övrigt	6	1	1	4	1	1
Summa	45 369	58 511	63 729	45 367	58 511	1

Not 20 Skulder till kreditinstitut

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2006	2006	2008	2007	2006
Beviljad checkräkningskredit	350 000	250 000	250 000	350 000	250 000	-
varav utnyttjat belopp	116 184	228 510	182 523	116 184	228 510	-

Not 21 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Förutbetalda hyror	306	294	285	306	294	285
Övrigt	249	166	269	249	166	87
Summa	555	460	554	555	460	372

Not 22 Aktier, aktiekapital

Minskning av aktiekapitalet under 2008 bestod av inlösen av 200 000 st B-aktier till ett kvotvärde av 5 kr, vilket motsvarar nedsättningen av aktiekapitalet med 1 000 ksek. Under 2007 genomfördes en nyemission av 200 000 st. B-aktier med ett kvotvärde av 5 kr, vilket motsvarar en ökning av aktiekapitalet med 1 000 ksek.

2008-12-31	Kvotvärde	Röster/aktie	Antal aktier	Andel av kapitalet	Andel av rösterna	Aktiekapital	Eget kapital/ Antal aktier
A-aktier	5 kr	10	1 855 330	14,6 %	63,1 %	9 276 650	
B-aktier	5 kr	1	10 864 610	85,4 %	36,9 %	54 323 050	
Totalt			12 719 940	100,0 %	100,0 %	63 599 700	30,64

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

2007-12-31	Kvotvärde	Röster/aktie	Antal aktier	Andel av kapitalet	Andel av rösterna	Aktiekapital	Eget kapital/ Antal aktier
A-aktier	5 kr	10	1 855 330	14,4 %	62,5 %	9 276 650	
B-aktier	5 kr	1	11 064 610	85,6 %	37,5 %	55 323 050	
Totalt			12 919 940	100,0 %	100,0 %	64 599 700	48,93

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

2006-12-31	Kvotvärde	Röster/aktie	Antal aktier	Andel av kapitalet	Andel av rösterna	Aktiekapital	Eget kapital/ Antal aktier
A-aktier	5 kr	10	1 855 330	14,6 %	63,1 %	9 276 650	
B-aktier	5 kr	1	10 864 610	85,4 %	36,9 %	54 323 050	
Totalt			12 719 940	100,0 %	100,0 %	63 599 700	47,19

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

Not 23 Årets utdelning

Årets utdelning var 22 610 ksek motsvarande 1,75 kr per aktie.

Not 24 Föreslagen utdelning

Till bolagsstämman förfogande står moderbolagets fria egna kapital 292 257 174 kr. Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till aktieägarna utdelas 1,50 kr per aktie sammanlagt 19 079 910 kr och att i ny räkning överförs 273 177 264 kr.

Not 25 Avsättning skuld för syntetiskt optionsprogram

Bolaget har gett ut högst totalt 6 360 000 optioner jämt fördelade på tre serier ("Optionerna"):

- Syntetiska Optioner 2007/2010, med en löptid om tre år,
- Syntetiska Optioner 2007/2013, med en löptid om sex år, samt
- Syntetiska Optioner 2007/2016, med en löptid om nio år.

Detta innebär att 2 120 000 Optioner av varje serie har getts ut. Syftet med Optionsprogrammet är att skapa ett långsiktigt ägar-engagemang hos bolagets placeringsgrupp. Syftet är att placeringsgruppen skall tänka som aktieägare och avväga avkastning och risk på ett sätt som gynnar aktieägarna som helhet. Optionsprogrammet är därför strukturerat så att Optionerna blir värdefulla endast om avkastningen överstiger bolagets mål om en hög och jämn avkastning. Optionernas långa löptid syftar även till att stärka intressegemenskapen mellan Optionernas innehavare och bolagets aktieägare.

Programmets struktur

Havsfrun har som mål en hög och jämn avkastning. Avkastningskravet har i optionsvillkoren uttryckts som en avkastningströskel. Avsikten är att skapa ett värdepapper speciellt strukturerat för att vara starkt beroende av verksamhetens utveckling. Bolagets avkastningskrav innebär i korthet att substansstillväxten skall överträffa utvecklingen av en indexkorg med sex lämpligt utvalda index [Stockholmsbörsen (OMX), Världens börser (MSCI World), Den historiska s.k. aktiepremiem, Aktiemarknadens historiska s.k. realavkastning, samt två index avseende hedgefonder (CSFB/Tremont Investable Hedge Fund Index respektive HFRX Global Hedge Fund Index)] med avdrag för en genomsnittlig kostnadsandel motsvarande 1 procentenhet per år. Den underliggande värdemätaren i Optionsprogrammet är Havsfrens substansvärde per aktie som mäts mot indexkorgen.

Optionerna får ett värde då bolagets substansstillväxt överträffar avkastningskravet (det vägda indexet), varvid sådan s.k. överavkastning beräkningsmässigt fördelas mellan samtliga utestående aktier och optioner i bolaget. Om bolagets substansstillväxt är lägre än avkastningskravet minskar optionerna i värde. Eventuellt optionsvärde skall, vid varje respektive optionsseries förfallodag, som

huvudregel, betalas kontant till innehavarna. Bolaget förbehåller sig dock rätten att - under förutsättning av kommande bolagsstämmas beslut - helt eller delvis, lösa optionerna med betalning i form av B-aktier i bolaget, varvid betalning för nyemitterade aktier skall erläggas genom kvittning av det kontantbelopp som optionerna annars hade berättigat till. Teckningslikviden per aktie skall, i sådant fall, motsvara börskursen ökad med hälften av genomsnittlig substansrabatt. Om framtida bolagsstämmor ej beslutar om nyemission enligt ovan, kommer lösen att ske i form av kontant betalning, vilket kan komma att medföra tillfälliga likviditetspåfrestningar för bolaget.

Avsättning för syntetiskt optionsprogram

Optionen är ett finansiellt instrument som skall värderas till ett verkligt värde i enlighet med värderingsreglerna i IAS 39. Optionernas realvärde fastställs vid varje månadsbokslut. Detta värde motsvarar vad som skulle ha utbetalts till optionsinnehavarna för det fall att bolaget skulle ha valt att förtidsinlösa de syntetiska optionerna per bokslutsdagen i enlighet med § 9 i villkoren för Havsfrens syntetiska optioner antagna på årsstämman 2007. Bolaget har per 31 december 2008 balanserad avsättning för det syntetiska optionsprogrammet, då utfallet av beräkningarna har blivit negativ. Tidigare års avsättning har redovisats i enlighet med optionsprogrammets beräkningsvillkor. Förändringen av kostnaden för optionsprogrammet redovisas bland finansiella kostnader i resultaträkningen.

IAS 39 har som utgångspunkt att finansiella instrument skall värderas till sitt bedömda marknadsvärde inom hela innehavstiden. Bolaget anser att ett sådant beräknat värde är förknippat med en hög grad av osäkerhet beroende av de många ingående variabler. Att uttala sig om denna utveckling medför alltför stor osäkerhet, därför har bolaget istället beräknat optionsskulden på kända faktiska förhållanden per den 31 december 2008. Det verkliga utfallet vid respektive optionsförfall åren 2010, 2013 och 2016 kan komma att bli både högre eller lägre.

För ytterligare information om bolagets syntetiska optionsprogram se Bolagsstyrningsrapport och bolagets hemsida www.havsfrun.se, flik Årsstämma 2007, Bilaga 1.

Not 26 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Semesterlöneskulder	672	587	579	672	553	197
Sociala avgifter	217	191	188	217	180	64
Övrigt	858	536	1 872	1 573	881	1 790
Summa	1 747	1 314	2 639	2 462	1 614	2 051

Not 27 Eventualförpliktelser

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Ställda panter						
Värdet av aktier i dotterbolag	18 730	18 730	-	18 730	18 730	-
Borgensförbindelser						
Borgen gällande checkräkningskredit på 350 MSEK	380 000	285 000	285 000	380 000	285 000	285 000
Från Havsfrun Investment AB till anställd i ej ledande ställning	551	551	551	551	551	551
Summa	380 551	285 551	285 551	380 551	285 551	285 551

Not 28 Övriga justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Nedskrivning aktier dotterbolag	-	-	-	-	87 018	-
Avskrivningar inventarier	118	101	108	118	79	78
Nedskrivning inventarier	-	5	-	-	5	-
Valutakurseffekt i rörelsefordringar och rörelseskulder	163	13	15	-	-	-
Summa	281	119	123	118	87 102	78

Not 29 Likvida medel

	KONCERNEN			MODERBOLAGET		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Kassa och bank	804	5 353	11 286	727	4 739	682
	804	5 353	11 286	727	4 739	682

Likvida medel fastställs till kassa och bankmedel och kortfr. placeringar med återstående löptid kortare än 3 månader. Outnyttjad upplåningsfacilitet uppgår till 233,8 MSEK.

Definitioner till nyckeltal

Substansvärde per aktie	=	Eget kapital justerat för övervärden, med avdrag för uppskjuten skatt/Antal aktier vid periodens slut
Eget kapital per aktie	=	Eget kapital/Antal aktier vid periodens slut
Sysselsatt kapital	=	Balansomslutningen minskad med icke räntebärande skulder
Direktavkastning	=	Utdelning/Börskurs vid periodens slut
Resultat per aktie före utspädning	=	Årets resultat/Genomsnittligt antal aktier
Resultat per aktie efter utspädning	=	Årets resultat/Genomsnittligt antal aktier efter utspädning
Substansvärde med återlagd utdelning	=	Utdelningen läggs tillbaka på substansen som en engångspost på utdelningsdagen, utdelningen förräntas inte i takt med substansstillväxten
Substansvärde med återinvesterad utdelning	=	Utdelningen läggs tillbaka på substansen och förräntas i takt med substansstillväxten
Totalavkastning	=	Kursutveckling med återinvesterad utdelning
Kassaflöde per aktie	=	Kassaflöde/Genomsnittligt antal aktier
Omsättningshastighet B-aktier	=	Antal omsatta B-aktier/Genomsnittligt antal aktier
Börsvärde	=	Totalt antal aktier x B-aktiens kurs vid periodens slut
Avkastning på eget kapital	=	Årets resultat/Genomsnittligt eget kapital
Avkastning på sysselsatt kapital	=	Resultat efter finansnetto + finansiella kostnader/Genomsnittligt sysselsatt kapital
Soliditet	=	(Eget kapital + minoritetsintresse)/Balansomslutning
Skuldsättningsgrad	=	Nettoskuld (Räntebärande skulder ./. likvida medel)/ Eget kapital + nettoskuld
Kassalikviditet	=	Omsättningstillgångar/Kortfristiga skulder

Nyckeltalen för år 2005 har beräknats på antal aktier efter indragningen av 72 175 B-aktier i april 2005
Nyckeltalen för år 2007 har beräknats på antal aktier efter nyemission av 200 000 B-aktier i juli 2007
Nyckeltalen för år 2008 har beräknats på antal aktier efter indragningen av 200 000 B-aktier i april 2008

Revisionsberättelse

Till årsstämman i Havsfrun Investment AB Org.nr 556311-5939

Vi har granskat årsredovisningen, koncernredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i Havsfrun Investment AB för år 2008. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 24-55. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen samt för att internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av koncernredovisningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen och verkställande direktören gjort när de upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen samt att utvärdera den samlade informationen i årsredovisningen och koncernredovisningen. Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget.

Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av bolagets resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av koncernens resultat och ställning. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen, disponerar vinsten i moderbolaget enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 17 februari 2009
BDO Nordic Stockholm AB

Johan Adolphson
Auktoriserad revisor

