

AB HAVSFRUN

DELÅRSRAPPORT JANUARI – SEPTEMBER 2003

- ***Den 30 september 2003 var Havsfruns substansvärde 415 kr per aktie***
Motsvarande tid föregående år var substansvärdet 217 kr per aktie
Vid årsskiftet var substansvärdet 223 kr per aktie
- ***Resultatet för årets nio första månader blev 225,32 kr per aktie***
Motsvarande period föregående år var resultatet -6,56 kr per aktie
- ***Den 29 september 2003 såldes samtliga aktier i dotterföretaget***
Norvestia Abp för cirka 62 MEURO
- ***Med återläggning av årets utdelning ökade substansvärdet under***
perioden januari – september med 89,2 %
Samma period föregående år minskade substansvärdet med 3,8 %

Verksamhet och inriktning

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

Placeringsverksamheten bedrevs fram till den 29 september 2003, då Norvestia-aktierna såldes, huvudsakligen i de börsnoterade finska dotterföretagen Norvestia och Neomarkka.

Havsfruns B-aktie är noterad på Stockholmsbörsens O-lista.

Försäljning av dotterföretaget Norvestia

Den 29 september 2003 överlät Havsfrun-koncernen samtliga innehavda aktier i det finländska börsnoterade dotterföretaget Norvestia Abp till Kaupthing Bunadbanki hf., en nordisk investmentbank noterad på Islands fondbörs och på Stockholmsbörsen. Överlåtelsen godkändes i enlighet med försäljningsvillkoren vid extra bolagsstämma i AB Havsfrun den 16 oktober 2003.

Överlåtelsen omfattar 300 000 A-aktier och 1 249 617 B-aktier i Norvestia Abp, motsvarande 54,44 % av rösterna och 30,35 % av kapitalet. Köpeskillingen uppgår till cirka 62 MEURO, motsvarande cirka 554 MSEK vid en växelkurs om 8,93 kr per euro och erläggs i form av Kaupthing-aktier, vilka kommer att placeras i marknaden genom Kaupthings försorg. Placeringen beräknas vara genomförd till köpeskillingsvärdet senast i mitten av januari 2004.

Försäljningen av Norvestia-aktierna ger ett stort och plötsligt utslag i det synliga resultatet vid ett enstaka tillfälle, men egentligen har den underliggande strategiska värdeuppbbyggnaden pågått under drygt sju år. Försäljningen av dotterföretaget utlöser ingen skatt.

För Norvestia och dess dotterföretag Neomarkka torde en försäljning innebära att bolagen kommer att få verka i en ny, dynamisk och expansiv miljö med goda möjligheter till fortsatt utveckling.

Framtidsutsikter

Verksamheten koncentreras till Sverige

För Havsfrun innebär försäljningen en betydande förändring eftersom den strategiska kärnan i verksamheten avyttrats. Köpeskillingen ger dock goda resurser att successivt bygga upp en delvis ny, men något mindre, organisation med klarare koncentration av affärsverksamheten till Sverige.

Verksamheten kommer att drivas med samma inriktning och riskfördelning som tidigare, med placeringar i främst nordiska aktier, aktiefonder, hedgefonder och fastigheter samt på penningmarknaden. Den relativt försiktiga, analytiska och värdeinriktade strategin med fokus på absolut avkastning fortsätter och anpassas vid behov till ändrade förhållanden. Målet att med begränsad risk nå bra substansstillväxt, avkastning, utdelning och kursutveckling ligger fast.

En tillfällig lånefinansiering i samma storleksordning som köpeskillingen har ordnats. Härigenom finns medel tillgängliga för att snabbt bygga upp verksamheten i Sverige. Efterhand som Kaupthing-aktierna placeras kommer detta tillfälliga lån att amorteras. Alla utdelningsbara vinstmedel i Havsfrun S.A. kommer snarast efter fastställandet av bokslutet att utdelas till de svenska moderbolagen Stockbox Holdings AB och AB Havsfrun för att användas för uppbyggnaden av verksamheten i Sverige.

Aktiemarknaderna

Sommarens förväntningar om en återhämtning av USA:s ekonomi medförde att de flesta aktieindex ökade även under årets tredje kvartal. Tillväxttakten i aktiekurserna var dock inte längre lika snabb som under våren. Från årets början har dock de flesta aktieindex haft en positiv avkastning.

Helsingforsbörsen har varit ett undantag från denna utveckling. Dess indexutveckling har hittills i år varit bland de sämsta i världen. Avkastningen för HEX-general avkastningsindex från årets början till slutet av september var 0,7 %. Detta beror främst på att de två viktigaste branscherna i HEX-indexet, informationsteknologin och skogsindustrin, har sjunkit från årets början. Nokias aktie är den mest omsatta aktien på Helsingfors-börsen. Dess negativa kursutveckling har försämrat stämningen på hela börsen.

Både dollarns kurs jämfört med euron och de långa räntorna i USA inverkar positivt på aktiemarknaden under försommaren. Dollarn blev märkbart starkare från slutet av maj till slutet av september. Detta ökade placerarnas tro på förbättrade resultatprognoser för de europeiska bolagen och på att USA:s ekonomi generellt håller på att förbättras. Detta synsätt fick stöd av den kraftiga rörelsen på USA:s räntemarknader, där räntan för USA:s statliga 10-års obligation steg från sin bottennotering på cirka 3 % till 4,5 %. Denna rörelse ägde rum inom några månader, vilket är mycket exceptionellt och allmänt tolkades som ett bevis på att USA:s ekonomi förstärks.

Under september har dock dollarkursen snabbt försvagats. Samtidigt har de långa räntorna i USA sjunkit, vilket har ökat placerarnas osäkerhet. Många strukturella problem besvarar USA:s ekonomi som nästan inte vuxit alls trots den mycket kraftiga räntestimulansen under de senaste åren. Det finns anledning att förbereda sig på att USA:s ekonomi nu kan komma att utvecklas sämre än tidigare förutspått och att den inte heller ännu återvänder till tillväxtspåret.

Substans och börskurs

Den 30 september 2003 uppgick Havsfruns substans till 415,10 kr per aktie (216,98). Vid årsskiftet var substansvärdet 223,31 kr per aktie.

Med återläggning av årets utdelning, om 7,50 kr per aktie ökade substansvärdet under årets första nio månader med 89,2 % (minskade med 3,8 %). Motsva-

rande förändring av substansvärdet under tredje kvartalet 2003 var 96,3 % (-1,6 %).

Den 30 september 2003 var börskursen för Havsfruns B-aktie 202,50 kr (107,00), vilket är en ökning med 62,0 % från årets början (-13,7 %). Det senaste kvartalet steg kursen med 58,8 % (-4,5 %).

Omsättning och resultat

Koncernens omsättning, som huvudsakligen består av försäljning av värdepapper, ränteintäkter och mottagna utdelningar från Norvestia och Neomarkka, uppgick under de nio första månaderna av året till 187,0 MSEK (312,3). Omsättningen det senaste kvartalet var 36,3 MSEK (17,7).

Koncernens resultat för de första nio månaderna 2003 blev 302,9 MSEK (-9,0) motsvarande 225,32 kr per aktie (-6,56). Resultatet för det senaste kvartalet uppgick till 306,1 MSEK (-11,9) motsvarande 227,74 kr per aktie (-8,68).

Moderbolagets omsättning från årets början uppgick till 0,6 MSEK (0,8), varav det senaste kvartalet var 0,2 MSEK (0,2). Resultatet blev 10,4 MSEK (38,2). Utdelningar från dotterföretag utgjorde 15,2 MSEK (42,4) av detta. Resultatet för det senaste kvartalet blev -2,7 MSEK (-0,4).

Likviditet och soliditet

Den 30 september 2003 uppgick koncernens likvida medel till 563,1 MSEK (20,2) och soliditeten till 49,8 % (97,8 %).

Moderbolagets likvida medel uppgick vid samma tidpunkt till 4,3 MSEK (0,6) och dess soliditet till 99,5 % (98,4 %).

Investeringar

Under perioden januari – september 2003 gjordes endast obetydliga investeringar i koncernen (0,0) och i moderbolaget (0,0)

Bemyndigande att förvärva egna aktier

Bolagsstämman, som hölls den 9 april 2003, bemyndigade styrelsen att, längst intill nästa ordinarie bolagsstämma och vid ett eller flera tillfällen, besluta om förvärv av egna aktier på Stockholmsbörsen eller enligt förvärvserbjudande riktat till samtliga aktieägare eller samtliga aktieägare av visst aktieslag. Sammanlagt får högst 134 416 aktier förvärfvas.

Inlösenprogram

Bolagsstämman beslutade att införa ett inlösenprogram, enligt vilket högst 185 533 A-aktier och högst 275 000 B-aktier, dock sammanlagt högst 275 000 aktier i bolaget, skall kunna inlösas till marknadspris. Bolagsstämman bemyndigade även styrelsen att intill nästa ordinarie bolagsstämma, vid ett eller flera tillfällen, ingå s.k. swap-avtal om byte av avkastning på räntebärande medel mot avkastningen på Havsfrun-aktien. Motparten i swap-avtalet skall erbjuda de aktier, som ligger till grund för swap-avtalet, till inlösen. Beslut om inlösen skall fattas av kommande bolagsstämma.

Utdelningsprognos

Havsfrun lämnar inte någon resultatprognos för 2003, men har som mål att kunna lämna en utdelning på samma nivå som utdelningen för år 2002, d.v.s. cirka 7,50 kr per aktie.

Ekonomisk information

Bokslutskommuniké för 2003: februari 2004
Årsredovisning för 2003: februari 2004

Substansrapporter lämnas månadsvis till börs och media.

RESULTATRÄKNINGAR KONCERNEN, KSEK

	1/7-30/9 2003	1/7-30/9 2002	1/1-30/9 2003	1/1-30/9 2002	1/1-31/12 2002
Nettoomsättning	36 336	17 731	186 992	312 337	411 460
Kostnader	-17 144	-67 029	-138 247	-332 033	-404 702
Bruttoresultat	19 192	-49 298	48 745	-19 696	6 758
Administrationskostnader	-8 480	-6 106	-25 781	-23 796	-31 010
Upplösning av negativ goodwill	119	1 025	962	6 872	7 387
Rörelseresultat	10 831	-54 379	23 926	-36 620	-16 865
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>					
Resultat från andelar i koncernföretag	306 962	-	306 962	-	-
Resultat från andelar i intresseföretag	-	-213	-57	-828	-977
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	338	-26	766	450	1 033
Räntekostnader och liknande resultatposter	-394	159	-1 119	-950	-1 534
	306 906	-80	306 552	-1 328	-1 478
Resultat efter finansiella poster	317 737	-54 459	330 478	-37 948	-18 343
Skatt på periodens resultat	-3 804	3 661	-8 532	-1 056	-1 017
Minoritetsandelar i periodens resultat	-7 808	38 926	-19 080	29 989	15 606
Periodens resultat	306 125	-11 872	302 866	-9 015	-3 754
Resultat per aktie före utspädning, kr	227,74	-8,68	225,32	-6,56	-2,75
Resultat per aktie efter utspädning, kr	227,74	-8,68	225,32	-6,56	-2,75
Antal aktier i genomsnitt	1 344 169	1 367 402	1 344 169	1 375 147	1 367 402

BALANSRÄKNINGAR KONCERNEN, KSEK

TILLGÅNGAR	30/9 2003	30/9 2002	31/12 2002
Anläggningstillgångar			
Inventarier	307	1 234	1 164
Andelar i intresseföretag	-	206	57
Andra långfristiga värdepappersinnehav	-	91	92
Uppskjutna skattefordringar	-	17 415	14 905
Summa anläggningstillgångar	307	18 946	16 218
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar	557 736	3 979	2 172
Kortfristiga placeringar	-	1 156 947	1 186 700
Kassa och bank	563 116	20 205	21 663
Summa omsättningstillgångar	1 120 852	1 181 131	1 210 535
Summa tillgångar	1 121 159	1 200 077	1 226 753
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Bundet eget kapital	99 111	107 122	108 312
Fritt eget kapital	458 856	160 078	166 037
Summa eget kapital	557 967	267 200	274 349
Minoritetsintresse	-	906 094	925 031
Långfristiga skulder	-	9 109	7 797
Kortfristiga skulder	563 192	17 674	19 576
Summa eget kapital och skulder	1 121 159	1 200 077	1 226 753
Ställda säkerheter	556 989	73 210	75 221
Ansvarsförbindelser	556 989	Inga	Inga
Derivatavtal – Valutaterminer	<i>Nominellt värde</i>	-	91 085
	<i>Marknadsvärde</i>	-	90 711

KASSAFLÖDESANALYSER KONCERNEN, KSEK

	1/7-30/9 2003	1/7-30/9 2002	1/1-30/9 2003	1/1-30/9 2002	1/1-31/12 2002
Den löpande verksamheten					
Resultat efter finansiella poster	317 737	-54 459	330 478	-37 948	-18 343
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	-295 828	-947	-301 566	-18 592	-17 434
	<u>21 909</u>	<u>-55 406</u>	<u>28 912</u>	<u>-56 540</u>	<u>-35 777</u>
Betald skatt	-14	2 573	-42	-27	2 135
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet	21 895	-52 833	28 870	-56 567	-33 642
Förändring i rörelsekapital					
Ökning (-) respektive minskning (+) av rörelsefordringar	-573 514	30 665	-574 086	4 180	6 015
Ökning (-) respektive minskning (+) av kortfristiga placeringar	-79 982	28 079	-57	122 990	100 289
Ökning (+) respektive minskning (-) av rörelseskulder	576 999	-2 364	577 905	-5 088	-3 278
	<u>-76 497</u>	<u>56 380</u>	<u>3 762</u>	<u>122 082</u>	<u>103 026</u>
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-54 602	3 547	32 632	65 515	69 384
Investeringsverksamheten					
Förvärv av noterade och onoterade koncernföretag	-266	-2 126	-2 309	-17 329	-18 518
Förvärv av egna aktier	-	-1	-	-422	-421
Förvärv av anläggningstillgångar	-35	-33	-49	-50	-76
Försäljning av anläggningstillgångar	596 818	-	596 818	37	46
	<u>596 517</u>	<u>-2 160</u>	<u>594 460</u>	<u>-17 764</u>	<u>-18 969</u>
Kassaflöde från investeringsverksamheten	596 517	-2 160	594 460	-17 764	-18 969
Finansieringsverksamheten					
Upptagna långfristiga krediter	-	-	-	9 183	9 163
Kortfristig del av långfristigt lån	-	-	-	-	-1 374
Amortering långfristiga lån	-1	-	-9 164	-	-
Utbetald utdelning	-7	-154	-58 633	-59 283	-59 154
Inlösen av aktier	-	-3 974	-	-3 974	-3 974
	<u>-8</u>	<u>-4 128</u>	<u>-67 797</u>	<u>-54 074</u>	<u>-55 339</u>
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-8	-4 128	-67 797	-54 074	-55 339
Periodens kassaflöde	541 907	-2 741	559 295	-6 323	-4 924
Likvida medel vid periodens början	38 967	22 869	21 663	26 950	26 950
Kursdifferens i likvida medel	-17 758	77	-17 842	-422	-363
Likvida medel vid periodens slut	563 116	20 205	563 116	20 205	21 663

KVARTALSDATA KONCERNEN, KSEK	2003			2002				Helår
	III	II	I	IV	III	II	I	
Nettoomsättning	36 336	24 213	126 443	99 123	17 731	192 505	102 101	411 460
Avskrivningar	102	118	89	100	120	196	114	530
Resultat efter finansiella poster	317 737	27 189	-14 448	19 605	-54 459	-4 607	21 118	-18 343
Periodens resultat	306 125	1 317	-4 576	5 261	-11 872	-2 621	5 478	-3 754
Resultat per aktie	227,74	0,98	-3,40	3,91	-8,68	-1,90	3,97	-2,75

OMSÄTTNING KONCERNEN, KSEK	2003			2002				Helår
	III	II	I	IV	III	II	I	
Sverige	-	-	-	-	-	-	-	-
Finland	36 336	24 213	126 443	99 123	17 731	192 505	102 101	411 460
	36 336	24 213	126 443	99 123	17 731	192 505	102 101	411 460

FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL, KSEK

Januari – september 2003	Aktie- kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Ingående eget kapital	67 208	41 104	166 037	274 349
Periodens omräkningsdifferenser	-	-	-9 280	-9 280
Koncerneffekt av likvidation och försäljningar dotterföretag	-	-	113	113
Utdelning	-	-	-10 081	-10 081
Periodens resultat	-	-	302 866	302 866
Förskjutning mellan fritt och bundet kapital	-	-9 201	9 201	-
Belopp vid periodens utgång	67 208	31 903	458 856	557 967

Akkumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgår till 3 875 KSEK (13 155 KSEK per 31/12 2002)

Januari – september 2002	Aktie- kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Ingående eget kapital	68 951	45 486	184 792	299 229
Periodens omräkningsdifferenser	-	-	-8 567	-8 567
Förvärv egna aktier i dotterföretag	-	-	-130	-130
Utdelning	-	-	-10 343	-10 343
Inlösen av aktier	-1 743	-	-2 231	-3 974
Periodens resultat	-	-	-9 015	-9 015
Förskjutning mellan fritt och bundet kapital	-	-5 572	5 572	-
Belopp vid periodens utgång	67 208	39 914	160 078	267 200

Akkumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgår till 11 266 KSEK (19 833 KSEK per 31/12 2001)

Januari – december 2002	Aktie- kapital	Bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa eget kapital
Ingående eget kapital	68 951	45 486	184 792	299 229
Periodens omräkningsdifferenser	-	-	-6 678	-6 678
Förvärv av egna aktier i dotterföretag	-	-	-131	-131
Utdelning	-	-	-10 343	-10 343
Inlösen av egna aktier	-1 743	-	-2 231	-3 974
Periodens resultat	-	-	-3 754	-3 754
Förskjutning mellan fritt och bundet kapital	-	-4 382	4 382	-
Belopp vid periodens utgång	67 208	41 104	166 037	274 349

Akkumulerade omräkningsdifferenser som redovisas direkt mot eget kapital uppgår till 13 155 KSEK (19 833 KSEK per 31/12-2001)

REDOVISNINGSPRINCIPER

Denna delårsrapport har upprättats med samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder som årsredovisningen för 2002 och i enlighet med Redovisningsrådets rekommendation RR 20 Delårsrapportering, med undantag för beräkningen av reavinsten avseende försäljning av aktierna i Norvestia Abp.

Terminssäkrade fordringar och skulder värderas till avtalad terminskurs. Till den del valutaterminen skyddar placeringar bokas kursvinsterna bland resultaträkningens intäkter av handel med värdepapper och kursförlusterna bland resultaträkningens poster för inköp av värdepapper. Uppskjutna skattefordringar redovisas som långfristiga skulder vilket innebär en omklassificering för kvartalsrapporterna avseende jämförelseåret 2002. I bokslutskommunikén och årsredovisningen för 2002 redovisas dock skattefordringar bland långfristiga fordringar. På grund av affärens omfattning har resultatet av försäljningen av aktierna i dotterföretaget Norvestia Abp räknats till valutakursen på försäljningsdagen (den 29 september 2003) i stället för genomsnittskurs, vilken används för omräkning av övriga poster i de utländska dotterföretagens resultaträkningar. Härigenom blir periodens resultat 9 434 KSEK lägre än om genomsnittskursen hade använts. Koncernens eget kapital och substansvärde påverkas inte av valet av omräkningskurs för resultaträkningen.

Fem år i sammandrag

INTÄKTER OCH RESULTAT KSEK	Koncernen					
	2003 juli - sept	2003 jan - sept	2002 helår	2001 helår	2000 helår	1999 helår
Nettoomsättning	36 336	186 992	411 460	675 722	595 645	602 598
Resultat efter finansiella poster	317 737	330 478	-18 343	77 953	157 400	248 674
Periodens resultat	306 125	302 866	-3 754	17 311	29 665	54 553

NYCKELTAL

Aktiens nyckeltal

Substansvärde/aktie, kr	415,10	415,10	223,31	233,61	219,41	210,87
Börskurs B-aktien, kr	202,50	202,50	125,00	124,00	105,00	101,50
Substansrabatt	51 %	51%	44 %	47 %	52 %	52 %
Eget kapital/aktie, kr	415,10	415,10	204,10	216,99	202,86	180,76
Resultat/aktie, kr	227,74	225,32	-2,75	12,55	21,51	39,56
Utdelning, kr	-	-	7,50	7,50	10,00	6,00
Direktavkastning	-	-	6,0 %	6,0 %	9,6 %	5,9 %
Antal aktier	1 344 169	1 344 169	1 344 169	1 379 019	1 379 019	1 379 019
Antal aktier i genomsnitt	1 344 169	1 344 169	1 367 402	1 379 019	1 379 019	1 379 019
Börsvärde, MSEK	272	272	168	171	145	140

Företagets nyckeltal

Avkastning på eget kapital	74,0 %	72,8 %	-1,3 %	6,0 %	11,2 %	23,3 %
Avkastning på sysselsatt kapital	36,5 %	37,6 %	-1,3 %	6,0 %	12,7 %	33,5 %
Soliditet	49,8 %	49,8 %	97,8 %	98,3 %	97,7 %	94,3 %
Skuldsättningsgrad	0,0 %	0,0 %	0,8 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Kassalikviditet	199 %	199 %	6 673 %	5 611 %	4 320 %	1 740 %

Definitioner:

Aktiens nyckeltal

Substansvärde/aktie	=	Eget kapital justerat för övervärden, med avdrag för latent skatt/Antal aktier vid periodens utgång De tidigare innehavda Norvestia-aktierna värderades till substansvärde efter latent skatt i Norvestia. Från och med mars 2003 beaktades därvid obokade latent skattefordringar till följd av bokföringsmässiga förluster i Norvestia Abp. Styrelsen bedömer att ingen latent skatt i övrigt föreligger eller förelegat på övervärden i Havsfrun-koncernen
Substansrabatt	=	100 % - Börskurs/Substansvärde per aktie
Eget kapital/aktie	=	Eget kapital/Antal aktier vid periodens utgång
Resultat/aktie	=	Periodens resultat/Antal aktier i genomsnitt
Sysselsatt kapital	=	Balansomslutning minskad med icke räntebärande skulder
Direktavkastning	=	Utdelning/Börskurs vid periodens slut
Börsvärde	=	Antal aktier x B-aktiens börskurs

Företagets nyckeltal

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

Stockholm den 22 oktober 2003

Claes Werkell
Verkställande direktör

Denna rapport har inte granskats av bolagets revisorer.

AB HAVSFRUN

Strandvägen 1, 114 51 Stockholm

Org nr 556311-5939

Styrelsens säte: Stockholm

Telefon: 08 – 506 777 00

Telefax: 08 – 506 777 99

e-post: info@havsfrun.se

www.havsfrun.se