

HAVSFRUN  
INVESTMENT AB

Q3  
2016

Delårsrapport 1 januari - 30 september 2016

# Innehåll

Innehåll.....	3	Rapport över totalresultat.....	10
Havsfrun i korthet.....	4	Kvartalsdata.....	10
Aktiv fondportfölj.....	4	Rapport över finansiell ställning.....	11
Verksamheten 1 januari – 30 september.....	6	Rapport över förändring av eget kapital.....	12
Revisorsrapport.....	9	Värderingsteknik.....	12
Resultaträkning.....	10	Rapport över kassaflöde.....	13

## DELÅRSRAPPORT 1 JANUARI - 30 SEPTEMBER 2016 I SAMMANDRAG

Q3  
2016

### Delårsperioden 1 januari – 30 september 2016

- Substansvärdet per aktie, justerat för återlagd utdelning, minskade med 2,8 % (motsvarande period föregående år ökade 1,0 %)
- Den 30 september 2016 uppgick substansvärdet till 258,6 MSEK (285,0 MSEK), motsvarande 21,36 kr per aktie (23,54 kr)
- Koncernens resultat uppgick till -8,1 MSEK (2,9 MSEK), motsvarande -0,67 kr per aktie (0,24 kr)
- B-aktiens totalavkastning uppgick till -4,4 % (13,9 %). B-aktiens börskurs var vid periodens utgång 20,20 kr (22,20 kr)

### Tredje kvartalet 1 juli - 30 september 2016

- Substansvärdet per aktie ökade med 1,0 % (minskade 4,1 %).
- Koncernens resultat uppgick till 2,7 MSEK (-12,0 MSEK) motsvarande 0,22 kr per aktie (-0,99 kr)
- B-aktiens totalavkastning uppgick till -5,2 % (8,8 %)

# Havsfrun i korthet

## MÅLSÄTTNING

Havsfruns ultimata mål är att på lång sikt, netto efter omkostnader, uppnå samma förväntade höga avkastning som den globala aktiemarknaden har uppnått på mycket lång sikt, eller bättre, men med mindre värdefall och snabbare återhämtning.

## PLACERINGSSTRATEGI

Havsfrun förvaltar en globalt diversifierad multistrategiportfölj (Aktiv fondportfölj) bestående av hedgefonder vilka bolaget i samråd med sin rådgivare bedömt vara de främsta inom sin strategi. Portföljen skall av riskspridningsskäl normalt bestå av 10-15 noggrant utvalda hedgefonder inom huvudstrategierna Relativvärdestrategier, Aktiebaserade strategier, Händelsestyrda strategier och Makrobaserade strategier.

## Aktiv fondportfölj

### AVKASTNING

#### 1 januari – 30 september 2016

Aktiv fondportfölj<sup>1)</sup> ökade med 0,1 % under de första tre kvartalen. Under motsvarande period minskade HFRI Fund of Funds Composite Index med 0,9 % och NHX Fund of Funds Index minskade med 0,9 %. Dessa index mäter avkastningen på fond av hedgefonder globalt och i Norden.

#### 1 januari 2010 – 30 september 2016

Aktiv fondportfölj<sup>1)</sup> har sedan 1 januari 2010 haft en effektiv årsavkastning på 6,0 %. Under motsvarande period har HFRI Fund of Funds Composite Index och NHX Fund of Funds index haft en effektiv årsavkastning på 3,0 % respektive 2,4 %. Standardavvikelsen på Aktiv fondportfölj har under perioden uppgått till 5,0 %, vilket ger en Sharpe kvot på 1,1 (ju större kvot desto bättre placeringsprestation). Sharpe kvoten har under motsvarande period för HFRI Fund of Funds index och NHX Fund of Funds index uppgått till 0,6 respektive 0,8.

### STORLEK OCH STRATEGIFÖRDELNING

Den 30 september 2016 bestod portföljen av 15 hedgefonder vilka totalt uppgick till ett beräknat värde om 251,1 MSEK, motsvarande 97,1 % av Havsfruns substansvärde.

## INVESTERINGSPROCESS

Investeringsprocessen sker i nära samarbete med en väletablerad global rådgivare på hedgefonder med över 350 MDR USD under rådgivning till främst institutionella placerare. Rådgivaren bistår Havsfrun med fondanalys och due diligence samt övervakar och analyserar löpande bolagets fondinnehav. Rådgivaren gör regelbundna platsbesök hos de enskilda fondinnehaven.

## VALUTAHANTERING

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

Hedgefondmarknaden indelas ofta utifrån sitt sätt att arbeta i fyra huvudstrategier. Den största huvudstrategin i Aktiv fondportfölj var vid utgången av det tredje kvartalet Relativvärdestrategier (41 %) följt av Makrobaserade strategier (28 %), Aktiebaserade strategier (26 %) och Händelsestyrda strategier (5 %). Övriga strategier (0 %).

Gemensamt för fonderna vilka bolaget investerar i är att de har uppvisat en lång och imponerande historisk avkastningsprestation, både i absoluta och relativa termer. Fonderna är väletablerade och välrenommerade och upprätthåller högsta industristandard, s.k. ”best practice”, vad gäller förvaltning och operationell verksamhet. De flesta av fonderna är för enskilda placerare svåråtkomliga att på egen hand investera i. Fonderna har ofta höga minimiinsättningar om 1-10 MUSD. En del är stängda och tar inte in nya placerare i fonden.

Exempel på fonder, vilka Havsfrun investerar i framgår av nedanstående tabell med bolagets för närvarande fem största fondinnehav. De fem största innehavens andel av Aktiv fondportfölj uppgick vid utgången av det tredje kvartalet till 52,5 %, varav det största innehavet uppgick till 14,4 %.

5 största fonderna i Aktiv fondportfölj	Strategi	Huvudkontor	Andel av Aktiv fondportfölj
Citadel Kensington Global Strategies Fund, Ltd	Multi Strategy Diversified	USA	14,4 %
Millennium International, Ltd	Multi Strategy Diversified	USA	13,5 %
Carve 2	Relative Value Multi Strategy	Sverige	8,7 %
AHL Dimension (Cayman) Fund, Ltd	Multi Strategy Diversified	UK	8,0 %
Indus Pacific Opportunities Fund, Ltd	Asia Pacific Equity Long/short	USA	8,0 %

<sup>1)</sup> Avkastning i SEK före bolagets omkostnader, exklusive resultatet från valutakurspåverkan på bolagets placeringar.

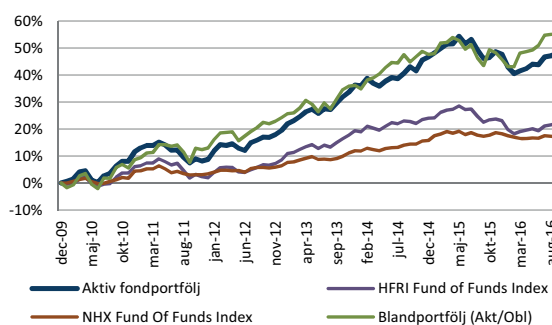
## AVKASTNING OCH RISKMÅTT FR.O.M. JANUARI 2010

*	Aktiv fondportfölj	HFRI Fund of Funds Index	NHX Fund Of Funds Index	MSCI AC World Index	Blandportfölj (Akt/Obl)	OMRX Treasury Bill Index	OMRX Treasury Bond Index
Avkastning september	0,5%	0,5%	-0,1%	0,5%	0,1%	-0,1%	-0,3%
Avkastning 2016	0,1%	-0,9%	-0,9%	5,8%	6,4%	-0,4%	6,6%
Avkastning 6 månader	4,5%	2,6%	0,5%	5,8%	4,7%	-0,3%	3,6%
Avkastning 12 månader	1,2%	-0,3%	-0,1%	10,9%	8,1%	-0,6%	4,8%
Effektiv årsavkastning 2 år	1,7%	-0,3%	1,2%	1,6%	3,5%	-0,3%	4,9%
Effektiv årsavkastning 3 år	4,5%	2,0%	2,4%	5,0%	5,8%	0,0%	6,2%
Effektiv årsavkastning sedan januari 2010	6,0%	3,0%	2,4%	8,0%	6,7%	0,6%	4,7%
Standardavvikelse, %	5,0%	4,0%	2,3%	14,2%	6,3%	0,2%	4,5%
Sharpe kvot	1,1	0,6	0,8	0,5	1,0	0,0	0,9
Antal positiva månader, %	67%	64%	62%	59%	69%	74%	62%
Bästa månad	3,2%	2,4%	2,6%	10,9%	4,8%	0,2%	3,3%
Sämsta månad	-3,2%	-2,7%	-1,3%	-9,5%	-3,8%	-0,1%	-2,3%
Största värdefall	-8,9%	-8,0%	-3,2%	-19,8%	-7,0%	-0,8%	-5,4%
Korrelation mot MSCI AC World	0,73	0,84	0,50	1,00	0,95	-0,04	-0,47
Beta mot MSCI AC World	0,26	0,24	0,08	1,00	0,42	0,00	-0,15

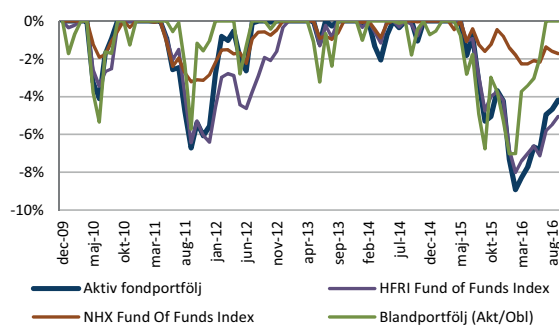
## MÅNADSAVKASTNING AKTIV FONDPORTFÖLJ

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	År
2016	-3,2%	-1,7%	0,7%	0,6%	1,2%	-0,2%	2,0%	0,3%	0,5%				0,1%
2015	1,0%	1,1%	1,0%	0,1%	1,9%	-1,8%	1,1%	-2,5%	-2,1%	0,3%	1,5%	-0,6%	0,7%
2014	-0,2%	2,0%	-1,3%	-0,7%	1,3%	1,0%	-0,4%	1,5%	1,7%	-1,1%	2,8%	0,8%	7,6%
2013	2,1%	0,9%	1,2%	1,4%	0,7%	-1,2%	1,4%	-0,3%	2,0%	1,6%	1,3%	2,0%	14,0%
2012	2,9%	2,1%	-0,2%	0,5%	-1,4%	-0,7%	2,6%	0,8%	1,0%	-0,1%	0,9%	1,3%	9,9%
2011	1,3%	0,8%	0,0%	1,1%	-0,9%	-1,7%	0,1%	-2,4%	-2,0%	1,4%	-0,7%	0,5%	-2,5%
2010	0,6%	1,0%	2,5%	0,4%	-3,2%	-0,9%	2,5%	0,8%	2,7%	1,6%	0,0%	3,2%	11,5%

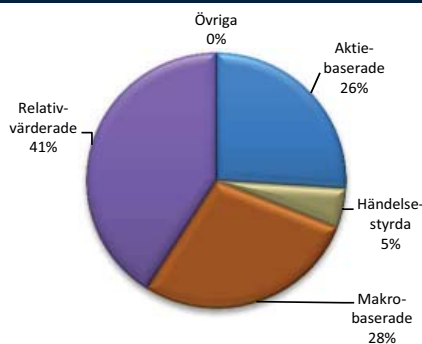
## AKKUMULERAD AVKASTNING



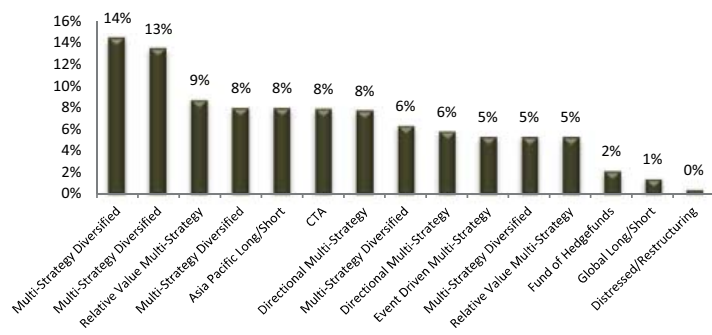
## HISTORISKA VÄRDEFALL



## STRATEGIFÖRDELNING AKTIV FONDPORTFÖLJ



## FONDINNEHAVENS STRATEGI OCH ANDEL AV AKTIV FONDPORTFÖLJ



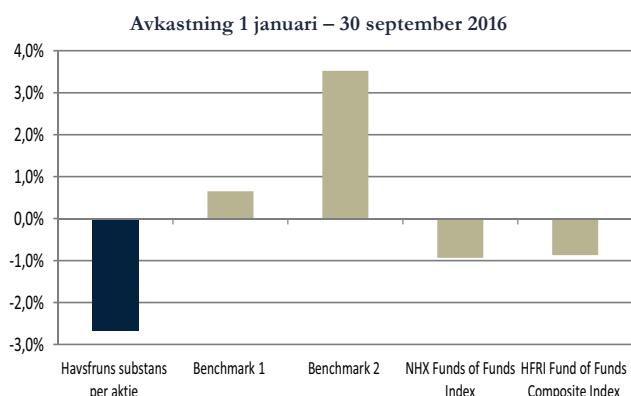
\* Aktiv fondportfölj avkastning i SEK före bolagets omkostnader, exklusive resultatet från valutakurspåverkan på bolagets placeringar. För definitioner och begrepp, se Havsfruns hemsida, [www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se), eller i årsredovisningen 2015. HFRI Fund of Funds Index är ett globalt fond-av-hedgefondindex, NHX Fund Of Funds Index är ett nordiskt fond-av-hedgefondindex, MSCI AC World Index är ett globalt aktieindex, Blandportfölj (Akt/Obl) är ett likvärdigt index med MSCI AC World Index och OMRX Treasury Bond Index, OMRX Treasury Bill Index är ett index för svenska statskuldväxlar och OMRX Treasury Bond Index är ett index för svenska statsobligationer. Samtliga index redovisas av jämförelseskal omräknat till SEK.

# Verksamheten 1 januari – 30 september 2016

## SUBSTANSVÄRDET

### 1 januari - 30 september 2016

Substansvärdet per aktie, justerat för återlagd utdelning, minskade under de första tre kvartalen med 2,8 % (motsvarande period föregående år ökade 1,0 %). Den 30 september 2016 uppgick det totala substansvärdet till 258,6 MSEK (285,0 MSEK) motsvarande 21,36 kr per aktie (23,54 kr per aktie). Utdelning för räkenskapsåret 2015 om 1,50 kr per aktie, sammanlagt 18,2 MSEK, utbetalades den 13 april 2016.



### Q3 1 juli - 30 september 2016

Substansvärdet per aktie ökade med 1,0 % (minskade 4,1 %) under tredje kvartalet 2016. Under motsvarande period ökade bolagets benchmark 1 med 2,8 % och benchmark 2 med 2,0 % medan HFRI Fund of Funds Index ökade med 2,2 % och NHX Fund of Funds Index ökade med 0,5 %. För flera avkastningsmått och statistik se Havsvfruns substansvärderapport på [www.havsvfrun.se](http://www.havsvfrun.se).

## BÖRSKURS

B-aktiens totalavkastning under de tre första kvartalen 2016 uppgick till -4,4 % (13,9 %). Den 30 september 2016 var börskursen på Havsvfruns B-aktie 20,20 kr (22,20 kr). B-aktien värderades på balansdagen med en substansrabatt om 5 % (6 %) i förhållande till substansvärdet.

## KONCERNENS RESULTAT

Koncernens resultat för de första tre kvartalen 2016 uppgick till -8,1 MSEK (2,9 MSEK) motsvarande -0,67 kr per aktie (0,24 kr per aktie). Koncernens resultat för det tredje kvartalet uppgick till 2,7 MSEK (-12,0 MSEK) motsvarande 0,22 kr per aktie (-0,99 kr per aktie).

## FINANSIELL STÄLLNING & INVESTERINGAR

Den 30 september 2016 uppgick likvida medel (kassa och bank) i koncernen till 2,2 MSEK (2,4 MSEK) och soliditeten var 91,9 % (98,8 %). Skuldsättningsgraden var per den 30 september 2016 4,2 % (-). Koncernen hade en balansomslutning per 30 september 2016 om 281,4 MSEK (288,3 MSEK), varav eget kapital uppgick till 258,6 MSEK (285,0 MSEK). Koncernen hade vid utgången av det tredje kvartalet en checkräkningskredit om 100 MSEK (100 MSEK), varav utnyttjat 13,7 MSEK (0,8 MSEK). Under året investerades i maskiner och inventarier sammanlagt 0 KSEK (0 KSEK).

## VALUTAEXPONERING

Placeringar i utländsk valuta neutraliseras normalt genom valutaterminer, vilket medför att substansutvecklingen inte påverkas i någon väsentlig omfattning av valutakursförändringar. Under rådande osäkra marknadsförhållanden har dock bolaget beslutat att i händelse av en stark US-dollarutveckling successivt minska valutaneutraliseringen på bolagets US-dollarplaceringar. Detta kan komma att innebära såväl vinster som förluster på US-dollarplaceringarna. Havsvfrun hade per 30 september 2016 placeringar och fordringar i USD om cirka 25 MUSD varav samtliga var neutraliserade genom valutaterminer.

## INVESTERINGSPORTFÖLJ

### Aktiv fondportfölj

Den 30 september 2016 uppgick storleken på Aktiv fondportfölj till ett värde om 251,1 MSEK, motsvarande 97,1 % av det totala substansvärdet. För mer information om Aktiv fondportfölj se sidorna 4-5 samt i bolagets årsredovisning 2015 eller på [www.havsvfrun.se](http://www.havsvfrun.se).

### Fonder under avveckling<sup>2)</sup>

Den 30 september 2016 uppgick de fonder som är under avveckling (Avvecklingsportföljen) till ett beräknat värde om 11,1 MSEK, motsvarande 4,3 % av det totala substansvärdet.

## RISKBESKRIVNING

Bolagets väsentliga risker beskrivs i årsredovisningen 2015 på sidorna 10-11 och 40-43. Inga väsentliga förändringar har uppstått därefter.

<sup>2)</sup> För mer information om bolagets Avvecklingsportfölj se under rubriken Värderingsteknik på sid 12.

## FEM ÅR I SAMMANDRAG

KONCERNEN, KSEK	2016 1/1-30/9	2015 1/1-30/9	2015 1/1-31/12	2014 1/1-31/12	2013 1/1-31/12	2012 1/1-31/12
Resultat från förvaltningsverksamheten	315	11 418	14 151	25 213	36 113	17 230
Resultat efter finansiella poster	-8 086	2 948	2 849	14 239	25 776	8 309
Periodens resultat	-8 086	2 948	2 849	14 239	25 776	8 295

## AKTIENS NYCKELTAL

Substansvärde per aktie, kr	21,36	23,54	23,53	24,80	25,12	24,49
Substansvärdets förändring:						
- ej återlagd utdelning	-9,2 %	-5,1 %	-5,1 %	-1,3 %	2,6 %	-3,2 %
- återlagd utdelning	-2,8 %	1,0 %	0,9 %	4,7 %	8,7 %	2,7 %
Resultat per aktie, kr	-0,67	0,24	0,24	1,18	2,13	0,69
Kassaflöde per aktie, kr	0,04	0,05	0,00	-0,25	-0,17	-3,05
Utdelning, kr	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Direktavkastning	7,4 %	6,8 %	6,6 %	7,2 %	8,5 %	10,0 %
Antal aktier	12 105 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940
Genomsnittligt antal aktier	12 105 940	12 105 940	12 405 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940
Aktiekapital, KSEK	60 530	60 530	60 530	60 530	60 530	60 530
Totalt substansvärde, KSEK	258 623	284 967	284 868	300 178	304 098	296 481

## AKTIEÄGARE &amp; HANDEL I B-AKTIE

Antal aktieägare	2 012	1 834	1 806	1 662	1 519	1 511
Omsatt antal B-aktier	1 123 577	1 166 690	1 416 368	1 368 923	1 183 800	726 743
Omsättningshastighet B-aktien	9,3 %	9,6 %	11,7 %	11,3 %	9,8 %	6,0 %
Antal avslut i B-aktien	2 753	2 258	2 799	2 078	1 366	952
B-aktiens börskurs vid perioden slut, kr	20,20	22,20	22,70	20,80	17,70	15,00
B-aktiens förändring:						
- ej återlagd utdelning	-11,0 %	6,7 %	9,1 %	17,5 %	18,0 %	3,8 %
- återlagd utdelning	-4,4 %	13,9 %	16,3 %	26,0 %	28,0 %	14,2 %
Periodens högsta kurs, B-aktien, kr	24,20	27,00	27,00	22,30	18,50	17,00
Periodens lägsta kurs, B-aktien, kr	18,90	19,80	19,80	18,00	15,10	13,50
Genomsnittskurs, B-aktien, kr	21,55	22,00	22,04	19,96	16,79	14,75
Substansrabatt (+), premium (-)	5 %	6 %	4 %	16 %	30 %	39 %
Börsvärde, MSEK	245	269	275	252	214	182

## BOLAGETS NYCKELTAL

Avkastning på eget kapital	-3,1 %	1,0 %	1,0 %	4,9 %	8,6 %	2,8 %
Avkastning på sysselsatt kapital	-2,8 %	1,1 %	1,1 %	5,0 %	7,9 %	2,1 %
Soliditet	91,9 %	98,8 %	99,1 %	91,7 %	98,8 %	92,6 %
Skuldsättningsgrad	4,2 %	-	-	2,9 %	-	5,0 %
Kassalikviditet	1 234 %	8 551 %	11 564 %	1 202 %	8 140 %	1 358 %

För definitioner till nyckeltal se bolagets hemsida [www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se)

## REDOVISNINGSPRINCIPER

Havsfruns koncernredovisning för de första tre kvartalen 2016 har, liksom årsbokslutet för 2015, upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS), sådana de antagits av EU.

Denna delårsrapport för koncernen har upprättats enligt IAS 34 Delårsrapportering och tillämpliga bestämmelser i årsredovisningslagen. De finansiella rapporterna för moderbolaget Havsfrun Investment AB har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen samt rekommendationen RFR2 Redovisning för juridiska personer och uttalanden utgivna av Rådet för finansiell rapportering. Tillämpade redovisningsprinciper och beräkningsgrunder är oförändrade från dem som tillämpades vid upprättandet av års- och koncernredovisning för räkenskapsåret 2015.

## Nya redovisningsprinciper 2016 och framåt

Nya eller ändrade standarder och tolkningsuttalanden som blir tillämpliga från och med räkenskapsåret 2016 och framåt planeras inte att förtidstillämpas. Ytterligare information gällande redovisningsstandarder återfinns i motsvarande avsnitt i Havsfruns årsredovisning 2015.

## HÄNDELSER EFTER RAPPORTERINGS- PERIODENS UTGÅNG

Efter rapportperiodens utgång har det inte skett några väsentliga händelser att rapportera om.

## TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Inga transaktioner har ägt rum mellan Havsfrun-koncernen och närstående.

## UTDELNINGSPOLICY OCH PROGNOSS

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 2016, men har som mål att lämna utdelning i enlighet med utdelningspolicyn.

## KOMMANDE RAPPORTTILLFÄLLEN ÅR 2017

- Bokslutskommuniké 2016: 22 februari 2017
- Årsredovisning 2016: senast 15 mars 2017
- Delårsrapport 1 januari – 31 mars 2017: 21 april 2017
- Delårsrapport 1 januari – 30 juni 2017: 23 augusti 2017
- Delårsrapport 1 januari – 30 september 2017: 25 oktober 2017
- Substansvärderapport lämnas månadsvis till börserna och media

## ÅRSSTÄMMA 2017

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

## INFORMATIONSKANALER

All information som publiceras av Havsfrun finns på [www.havsfrun.se](http://www.havsfrun.se). För att löpande erhålla bolagets finansiella rapporter och pressmeddelande via e-post erbjuder bolaget en prenumerationstjänst som finns tillgänglig på bolagets hemsida eller genom att kontakta bolaget.

Tryckta årsredovisningar och delårsrapporter distribueras per post till de som begär det. Enstaka beställningar kan göras på bolagets hemsida eller genom att kontakta bolaget

Styrelsen försäkrar att delårsrapporten ger en rättvisande översikt av koncernens verksamhet, ställning och resultatet samt beskriver de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 19 oktober 2016

HAVSFRUN INVESTMENT AB

**Olle G P Isaksson**  
Ordförande

**Håkan Gartell**  
Ledamot

**Minna Smedsten**  
Ledamot

**Claes Werkell**  
Ledamot och VD

Informationen är sådan som Havsfrun Investment AB är skyldig att offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden och/eller lagen om handel med finansiella instrument. Informationen lämnades för offentliggörande den 19 oktober 2016 klockan 12.00 (CET).

# Revisorsrapport

Revisorsrapport över översiktlig granskning av finansiell delårsinformation (delårsrapport) upprättad i enlighet med IAS 34 och 9 kap. årsredovisningslagen (1995:1554)

## TILL STYRELSEN I HAVSFRUN INVESTMENT AB

### Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för Havsfrun Investment AB (org. nr. 556311-5939) per 30 september 2016 och den tremånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

### Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisionssed i övrigt har.

De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

### Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen.

Stockholm den 19 oktober 2016

BDO Mälardalen AB

**Johan Pharmanson**  
Auktoriserad revisor



# Resultaträkning

KONCERNEN, KSEK	2016	2015	2016	2015	2015
	1/7-30/9	1/7-30/9	1/1-30/9	1/1-30/9	1/1-31/12
Värdepappersförvaltningens resultat	5 650	-9 517	44	10 519	13 197
Nedskrivning/reversering av nedskrivningar av avvecklingsportföljen	-318	214	271	899	954
<b>Resultat från förvaltningsverksamheten</b>	<b>5 332</b>	<b>-9 303</b>	<b>315</b>	<b>11 418</b>	<b>14 151</b>
Administrationsomkostnader och avskrivningar	-2 528	-2 594	-7 929	-7 983	-10 693
<b>Rörelseresultat</b>	<b>2 804</b>	<b>-11 897</b>	<b>-7 614</b>	<b>3 435</b>	<b>3 458</b>
<b>Resultat från finansiella poster</b>					
Räntetäckter	0	0	0	0	4
Räntekostnader	-154	-143	-472	-487	-613
<b>Finansnetto</b>	<b>-154</b>	<b>-143</b>	<b>-472</b>	<b>-487</b>	<b>-609</b>
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>2 650</b>	<b>-12 040</b>	<b>-8 086</b>	<b>2 948</b>	<b>2 849</b>
Skatt på periodens resultat	0	0	0	0	0
<b>Periodens resultat</b>	<b>2 650</b>	<b>-12 040</b>	<b>-8 086</b>	<b>2 948</b>	<b>2 849</b>
Resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare	2 650	-12 040	-8 086	2 948	2 849
Resultat per aktie före och efter utspädning, kr	0,22	-0,99	-0,67	0,24	0,24
Antal aktier i genomsnitt, st	12 105 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940	12 105 940

## Rapport över totalresultat

KONCERNEN, KSEK	2016	2015	2016	2015	2015
	1/7-30/9	1/7-30/9	1/1-30/9	1/1-30/9	1/1-31/12
<b>Periodens resultat</b>	<b>2 650</b>	<b>-12 040</b>	<b>-8 086</b>	<b>2 948</b>	<b>2 849</b>
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen	-	-	-	-	-
Poster som inte ska återföras i resultaträkningen	-	-	-	-	-
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>2 650</b>	<b>-12 040</b>	<b>-8 086</b>	<b>2 948</b>	<b>2 849</b>
<b>Periodens totalresultat hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>	<b>2 650</b>	<b>-12 040</b>	<b>-8 086</b>	<b>2 948</b>	<b>2 849</b>

## Kvartalsdata

KONCERNEN, KSEK	2016				2015		
	III	II	I	IV	III	II	I
Resultat från förvaltningsverksamheten	5 332	6 457	-11 474	2 733	-9 303	-3 994	24 715
Resultat efter finansiella poster	2 650	3 524	-14 260	-99	-12 040	-6 815	21 803
Periodens resultat	2 650	3 524	-14 260	-99	-12 040	-6 815	21 803
Resultat per aktie, kr	0,22	0,29	-1,18	-0,01	-0,99	-0,56	1,80

# Rapport över finansiell ställning

KONCERNEN, KSEK	2016-09-30	2015-09-30	2015-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Inventarier	0	0	0
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Övriga kortfristiga fordringar	16 058	1 155	245
Skattefordringar	394	394	328
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	620	603	433
	17 072	2 152	1 006
<b>Finansiella omsättningstillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</b>			
Valutaterminer	0	834	3 111
Kortfristiga placeringar	262 177	282 982	281 520
Kassa och bank	2 173	2 371	1 716
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>281 422</b>	<b>288 339</b>	<b>287 353</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>281 422</b>	<b>288 339</b>	<b>287 353</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
Aktiekapital	60 530	60 530	60 530
Övrigt tillskjutet kapital	16 150	16 150	16 150
Balanserade vinstmedel inklusive periodens resultat	181 943	208 287	208 188
<b>Summa eget kapital</b>	<b>258 623</b>	<b>284 967</b>	<b>284 868</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Valutaterminer	7 439	1 097	878
Skulder till kreditinstitut, räntebärande	13 732	754	0
Leverantörsskulder	196	243	286
Övriga skulder	122	116	210
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 310	1 162	1 111
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>22 799</b>	<b>3 372</b>	<b>2 485</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>281 422</b>	<b>288 339</b>	<b>287 353</b>
Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden*			

\* Moderbolaget borgar för dotterbolaget gällande möjlig checkräkningskredit m.m. om 100 MSEK (100 MSEK)

# Rapport över förändring i eget kapital

KONCERNEN, KSEK	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel inkl. periodens resultat	Summa
<b>Ingående eget kapital 1/1 2015</b>	<b>60 530</b>	<b>16 150</b>	<b>223 498</b>	<b>300 178</b>
Periodens resultat	-	-	2 948	2 948
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 948</b>	<b>2 948</b>
Utdelning till aktieägare	-	-	-18 159	-18 159
<b>Utgående eget kapital 30/9 2015</b>	<b>60 530</b>	<b>16 150</b>	<b>208 287</b>	<b>284 967</b>
<b>Ingående eget kapital 1/1 2016</b>	<b>60 530</b>	<b>16 150</b>	<b>208 188</b>	<b>284 868</b>
Periodens resultat	-	-	-8 086	-8 086
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-8 086</b>	<b>-8 086</b>
Utdelning till aktieägare	-	-	-18 159	-18 159
<b>Utgående eget kapital 30/9 2016</b>	<b>60 530</b>	<b>16 150</b>	<b>181 943</b>	<b>258 623</b>

## Värderingsteknik

MSEK	30/9 2016			30/9 2015		
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Kortfristiga placeringar*	251,1	11,1	-	271,5	11,5	-
Övriga kortfristiga fordringar**	16,1**	-	-	1,2	-	-
Valutaterminer	-7,4	-	-	-0,3	-	-
<b>Summa</b>	<b>259,8</b>	<b>11,1</b>	<b>-</b>	<b>272,4</b>	<b>11,5</b>	<b>-</b>

\*Nivå 1 (Aktiv fondportfölj) och Nivå 2 (Fonder under avveckling)<sup>3)</sup> \*\*Fordringar på avyttrade finansiella placeringar (likvid inom två månader)

### Nivå 1

Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder. Dess priser grundas på indata från fonderna i investeringsportföljen och dess reviderade värden, dvs indata som är observerbara.

### Nivå 2

Andra indata än noterade priser som ingår i Nivå 1 som är observerbara för tillgången eller skulden antingen direkt (det vill säga som priser) eller indirekt (det vill säga härledda från priser). Dock har tillgångar i värderingsnivå 2, ”fonder med ansträngd likviditetsrisk där prognostiserade utbetalningar utfösts”, en försiktigare bedömning skett av värdena, utifrån erfarenheter av

historiska prognoser. Havsfrun gör därför individuella bedömningar på dessa illikvida poster och redovisar dessa till ett lägre värde än den observerade indatan, då fonderna historiskt har justerat ned prognoserna avseende att honorera utbetalningarna. Grunden har varit en försiktig bedömning av observerbara indata för värderingsnivå 2, då fonderna ej kunnat honorera dessa indata vid senare tillfällen. För ytterligare redogörelse om fonder under avveckling se fotnot 3 nedan.

### Nivå 3

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

<sup>3)</sup> Fonder under avveckling (Avvecklingsportföljen) är de fonder till vilka Havsfrun anmält krav på utträde främst under år 2008 men trots stipulerad anmälan och rätt till utträde har dessa fonder ännu inte haft tillräckligt god likviditet för att lösa ut Havsfrun. Innehaven i dessa fonder är illikvida och utträden kan bara effektueras successivt i takt med att underliggande tillgångar likvideras. Havsfrun erhåller månadsvis bekräftade eller beräknade värden från samtliga fonder i Avvecklingsportföljen enligt för fonderna föreskrivna regelverk, dvs. US GAAP eller IFRS. Havsfrun uppskattar förväntat värde ifall sådant ej inkommit vid rapporttillfälle. Sålunda värderad skulle Avvecklingsportföljens värde per den 30 september 2016 vara 12,6 MSEK. Av Avvecklingsportföljens värde var vid utgången av tredje kvartalet 0 MSEK bekräftade värden, 10,1 MSEK var av fondbolagen beräknade värden och 2,5 MSEK var av bolaget beräknade värden. Havsfrun har emellertid också en självständig bedömningsplikt enligt föreskrifterna i IFRS-reglerna, och har i dagens osäkra marknadsläge därvid självständigt bedömt det samlade marknadsvärdet på Avvecklingsportföljen till 11,1 MSEK (motsvarande 4,3 % av det totala substansvärdet) per den 30 september 2016. Detta bedömda marknadsvärde baseras på en nedskrivning av Avvecklingsportföljens framtida värde diskonterat till en nussomma. Nedskrivningen motsvarar en av Havsfrun uppskattad framtida årlig avkastning om för närvarande -7,1 % fram till respektive fonds förväntade utbetalningstillfälle. Denna procentsats utgör Avvecklingsportföljens historiska (negativa) avkastning sedan 2008. Det förväntade framtida värdet diskonteras därefter med en diskonteringsränta motsvarande räntan för svenska statsobligationer med likadan löptid med ett påslag om 2 procentenheter. Detta innebär en nedskrivning om 1,5 MSEK per den 30 september 2016, vilken är bokförd under kortfristiga placeringar. Resultatpåverkande del för de tre första kvartalen 2016 om -0,3 MSEK är bokförd under resultat från förvaltningsverksamheten. Avvecklingsportföljen ökade med 2,8 % under perioden 1 januari – 30 september 2016. I årsredovisningen för år 2015 uppskattade bolaget att Avvecklingsportföljen genom återbetalning av fonderna skall minska med ca 5,6 MSEK år 2016. Under de tre första kvartalen 2016 erhöll bolaget totalt återbetalningar om 0,7 MSEK.

# Rapport över kassaflöde

KONCERNEN, KSEK	2016 1/7-30/9	2015 1/7-30/9	2016 1/1-30/9	2015 1/1-30/9	2015 1/1-31/12
<b>Den löpande verksamheten</b>					
Rörelseresultat	2 804	-11 897	-7 614	3 435	3 458
<b>Justering för poster som inte ingår i kassaflödet</b>					
Ökning (-)/minskning (+) av valutaterminer (tillgångar)	407	4 245	3 111	-834	-3 111
Ökning (+)/minskning (-) av valutaterminer (skulder)	4 002	511	6 561	-14 106	-14 325
Värdetförändring kortfristiga placeringar	-1 503	3 179	4 084	-7 164	-10 318
	5 710	-3 962	6 142	-18 669	-24 296
Erhållna räntor	0	0	0	0	4
Erlagda räntor	-154	-143	-472	-487	-613
Betald skatt	-59	-59	-66	-60	6
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet</b>	<b>5 497</b>	<b>-4 164</b>	<b>5 604</b>	<b>-19 216</b>	<b>-24 899</b>
<b>Förändringar i rörelsekapitalet</b>					
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	-5 447	-365	-16 000	14 203	15 283
Ökning (-)/minskning (+) av kortfristiga placeringar	-2 416	10 482	15 259	33 543	38 159
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	93	132	21	39	125
Ökning (+)/minskning (-) av kortfristig upplåning	-2 252	-6 202	13 732	-9 806	-10 560
	-10 022	4 047	13 012	37 979	43 007
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-4 525</b>	<b>-117</b>	<b>18 616</b>	<b>18 763</b>	<b>18 108</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>					
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	-	-	-	-	-
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>					
Utbetald utdelning	-	-	-18 159	-18 159	-18 159
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-18 159</b>	<b>-18 159</b>	<b>-18 159</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>-4 525</b>	<b>-117</b>	<b>457</b>	<b>604</b>	<b>-51</b>
Likvida medel vid periodens början	6 698	2 488	1 716	1 767	1 767
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>2 173</b>	<b>2 371</b>	<b>2 173</b>	<b>2 371</b>	<b>1 716</b>

STRANDVÄGEN 1 SE-114 51 STOCKHOLM SVERIGE  
ORG.NR. 556311-5939 STYRELSENS SÄTE STOCKHOLM  
TEL +46 8 506 777 00 FAX +46 8 506 777 99  
[WWW.HAVSFRUN.SE](http://WWW.HAVSFRUN.SE)