

# INVESTMENT AB SPILTAN

Årsredovisning 2022



# INNEHÅLL

Portföljen i korthet	3
Spiltan Invests aktie och aktieägare	4-5
Vd har ordet	6-17
Investeringsstrategi och -kriterier	18
Investeringsprocessen och finansiella mål	19
Portföljbolag i urval	20-41
Spiltans börsportfölj	42-43
Spiltans hållbarhetsarbete	44-46
Fikapaus	47
Året som gått	48-49
Styrelsen i Spiltan Invest	50-51
Organisation	52-53
Årets aktieägare	54
Spiltans ägarmanual	55
Bli aktieägare	56
FINANSIELL INFORMATION	
Förvaltningsberättelse	57-58
Koncernen	59-63
Moderbolaget	64-69
Noter och tilläggsupplysningar	71-91
Revisionsberättelse	92-93
After work	94

**Framsidan:**  
Precisionsdetalj från Alleima, en av  
Spiltan Invests senaste investeringar.

## ÅRSSTÄMMA 2023

Efter tre år av stämmor via poströstning blir det äntligen en fysisk stämma igen. Lördagen den 13 maj slår vi upp dörrarna till Sveriges trevligaste årsstämma, som i år kommer att äga rum i Aula Medica i Solna. Dagen kommer att bjuda på seminarier, frågestund, lunch, fika och formell stämma. Samt givetvis någon överraskning här och där.

För att ha rätt att delta på stämman måste aktieägare dels vara anmälda till stämman, dels vara registrerade i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken senast den 5 maj. Aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier genom bank eller annan förvaltare måste i god tid före 5 maj begära hos sin förvaltare att föras in i aktieboken för att kunna delta.

En formell kallelse kommer att publiceras på vår hemsida [spiltan.se](https://spiltan.se), i Svenska Dagbladet samt i Post- och Inrikes Tidningar tidigast sex veckor och senast fyra veckor innan årsstämman.

## LIVESÄND FRÅGESTUND

Har du inte möjlighet att delta på plats erbjuder vi möjligheten att titta på frågestunden via en livesändning på vår YouTube-kanal. Där kommer du också ha möjlighet att ställa frågor.

## ÖVRIG INFORMATION

ISIN-kod	SE0013382546
LEI-kod	5493001BIDO3E2AOA590
CFI-kod	ESVUFR
FISN-kod	SPILTAN/SH
Kortnamn	SPLTN
Handelsplats	NGM PepMarket

## FINANSIELL KALENDER

Delårsrapport jan-mar 2023	21 apr 2023
Årsstämma 2023	13 maj 2023
Delårsrapport jan-jun 2023	14 jul 2023
Delårsrapport jan-sep 2023	13 okt 2023

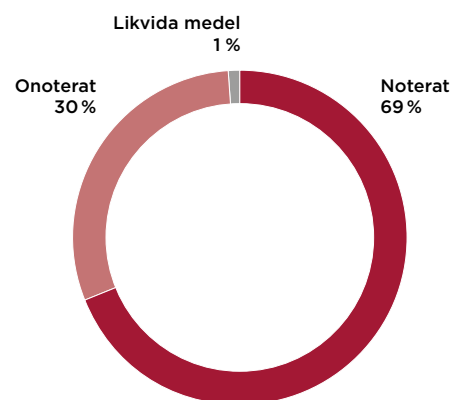
Spiltan redovisar aktuellt substansvärde per månadsskifte inom tre arbetsdagar i nästkommande månad. Detta gäller inte vid kvartalsskiften då delårsrapporter eller bokslutskommuniké publiceras enligt ovan.

# PORTFÖLJEN I KORTHET

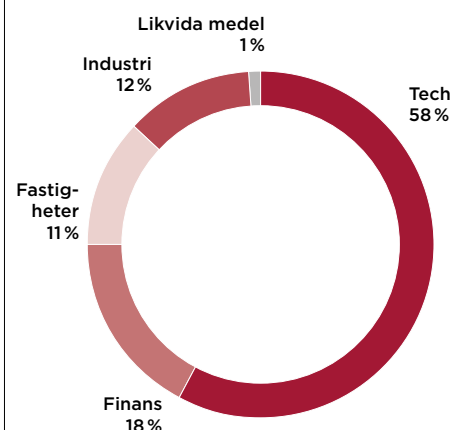
Substansrapport 31 december 2022

	DAGSKURS* (KR)	SUBSTANS- VÄRDE (MKR)	VÄRDE PER AKTIE (KR)	ANDEL AV PORTFÖLJ (%)
<b>Tech</b>				
Alcadon	74,30	176		
Paradox	212,20	3 880		
Övriga noterade		89		
Övriga onoterade		742		
<b>Totalt Tech</b>		<b>4 887</b>	<b>157,35</b>	<b>58</b>
<b>Finans</b>				
Berkshire Hathaway	4 870 368,00	243		
Solid Försäkringsaktiebolag**	65,85	130		
Spiltan Fonder		797		
Övriga noterade		46		
Övriga onoterade		332		
<b>Totalt Finans</b>		<b>1 548</b>	<b>49,83</b>	<b>18</b>
<b>Fastigheter</b>				
Amhult 2	65,80	60		
Bonäsudden	186,00	92		
KlaraBo	18,24	234		
P&E Fastigheter		219		
Train Alliance	86,00	175		
Övriga noterade		-		
Övriga onoterade		152		
<b>Totalt Fastigheter</b>		<b>932</b>	<b>30,01</b>	<b>11</b>
<b>Industri</b>				
Alleima	38,42	85		
Byggmästare AJ Ahlström	274,50	154		
Carbomax		134		
Idun Industrier	197,00	46		
Investor	189,00	89		
Teqnon	138,40	248		
Övriga noterade		88		
Övriga onoterade		160		
<b>Totalt Industri</b>		<b>1 004</b>	<b>32,33</b>	<b>12</b>
<b>Likvida medel och övriga nettotillgångar</b>		<b>65</b>	<b>2,10</b>	<b>1</b>
<b>TOTALT</b>		<b>8 436</b>	<b>271,62</b>	<b>100</b>

## INNEHAV NOTERAT/ONOTERAT



## PORTFÖLJ



## SUBSTANSVÄRDE

Finansiella tillgångar värderas till verkligt värde i enlighet med IFRS 13. Alla börsnoterade innehav redovisas till aktuellt marknadsvärde medan alla Spiltan Invests onoterade innehav värderas med utgångspunkt av relevanta multiplar på bolagens historiska eller förväntade försäljning/resultat eller värdering av framtida kassaflöden. I tabellen särredovisas större strategiska noterade och onoterade innehav.

\*) Kurs/aktie anges för de aktier som regelbundet handlas på en marknadsplats.

\*\*) Innehavet finns delvis placerat i en kapitalförsäkring.

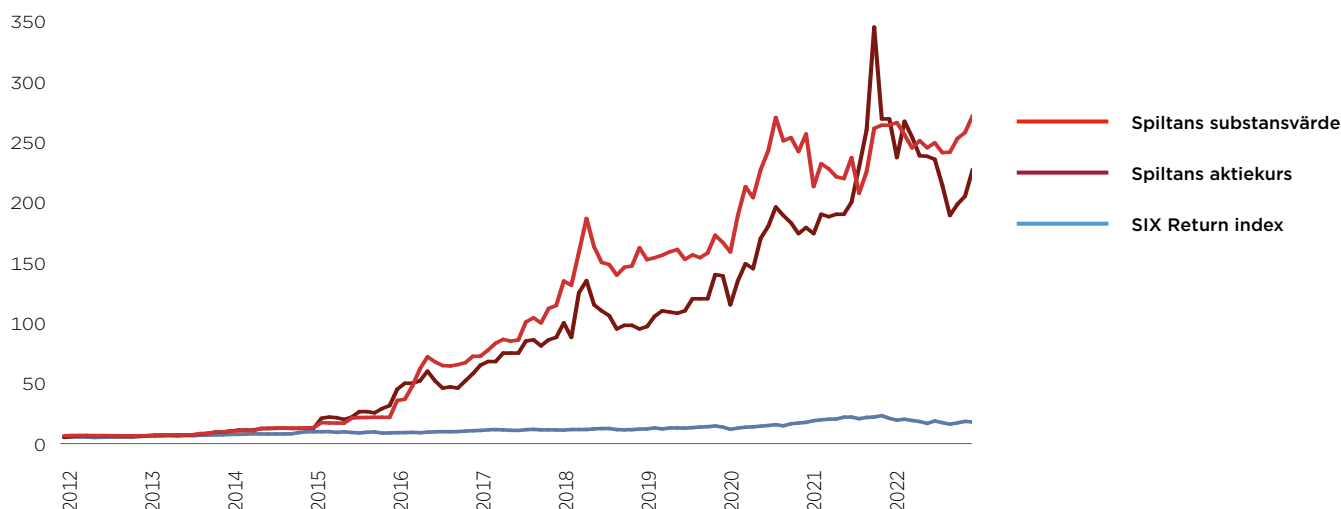
Kurserna är stängningskurser per den 30 december 2022.

# SPILTAN INVESTS AKTIE OCH AKTIEÄGARE

- Substansvärdet ökade under året till 272 kr (261) per aktie
- Avkastningen på substansvärdet uppgick till 5,4 % medan SIX RX avkastade -22,8 %
- Aktiekursen minskade med 34 % till 227 kr (345)
- Substansrabatten var 16 % vid utgången av året

## SPILTAN INVESTS VÄRDEUTVECKLING

jämfört med SIX RX, som visar den genomsnittliga utvecklingen på Stockholmsbörsen inklusive utdelningar. Aktiekurs och substansvärde i kr.



## NYCKELTAL PER AKTIE

	2022	2021	2020	2019	2018
Antal aktier per 31 dec	31 057 801	31 057 801	31 057 801	31 277 650	32 245 000
Genomsnittligt antal utestående aktier	31 057 801	31 057 801	31 234 779	32 210 175	32 245 000
Marknadsvärde per 31 dec, Mkr	7 050	10 715	5 404	3 753	3 160
Substansvärde per 31 dec, Mkr	8 436	8 110	7 829	5 317	4 592
Senaste betalkurs per aktie per 31 dec, kr	227	345	174	120	98
Senaste substansvärde per aktie per 31 dec, kr	271,62	261,17	252,07	169,99	142,42
Substansvärde premie (-)/rabatt, %	16	-32	31	29	31
Avkastning på aktieportföljen, %	5	6			
Förändring SIX RX, %	-22,77	39,34	14,83	34,97	-4,41
Soliditet, %	99	98	99	99	96
Utdelning per aktie, kr	1,00*	1,00	1,00	-	1,00
Förvaltningskostnad, %	0,30	0,27	0,23	0,29	0,31

## DEFINITIONER AV NYCKELTAL

- **Marknadsvärde:** Antal aktier multiplicerat med betalkursen
- **Substansvärde:** Koncernens finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, inklusive nettokassan
- **Substansvärde premie/rabatt:** Skillnaden mellan betalkursen och substansvärdet per aktie i förhållande till substansvärdet
- **Avkastningen på aktieportföljen:** Värdeförändring på substansvärdet per aktie under året, justerad för utdelning samt köp/försäljningar. Beräkning saknas för tidigare år.
- **Soliditet:** Eget kapital i förhållande till balansomslutningen
- **Förvaltningskostnad:** Administrationskostnader i förhållande till substansvärdet

\*) Föreslagen utdelning

## AKTIEKAPITALET

Vid 2022 års utgång uppgick aktiekapitalet i Spiltan Invest till 37 911 587 kr. En aktie i Spiltan Invest berättigar till 1 (en) röst. Vid årsstämman får varje röstberättigad rösta för hela antalet ägda och företrädde aktier utan begränsning i röstetalet. Antalet aktier uppgår till 31 057 801 st.

Den 21 oktober 2021 noterades Spiltans aktie på NGM PepMarket med kortnamnet SPLTN. NGM PepMarket är ett handelssegment hos Nordic Growth Market där handeln sker veckovis, på tisdagar. Under 2022 omsattes totalt

2 246 505 aktier till ett värde om drygt 552 Mkr. Det motsvarar en omsättnings-hastighet på 7,2%. Under året handlades aktien som lägst till 185 kr och som högst till 360 kr. Senast betalt vid årets sista handelstillfälle var 227 kr, en nedgång med 34 % under året.

## UTDELNING

Styrelsen avser att föreslå utdelning till aktieägarna med 1 kr per aktie (1 kr), totalt 31 057 801 kr att utbetalas den 22 maj 2023.

## RISIKINFORMATION

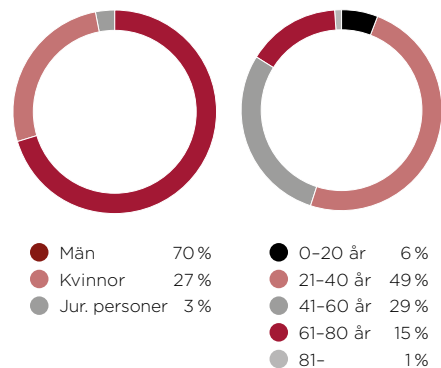
Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengar som placeras i aktier kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade kapitalet.



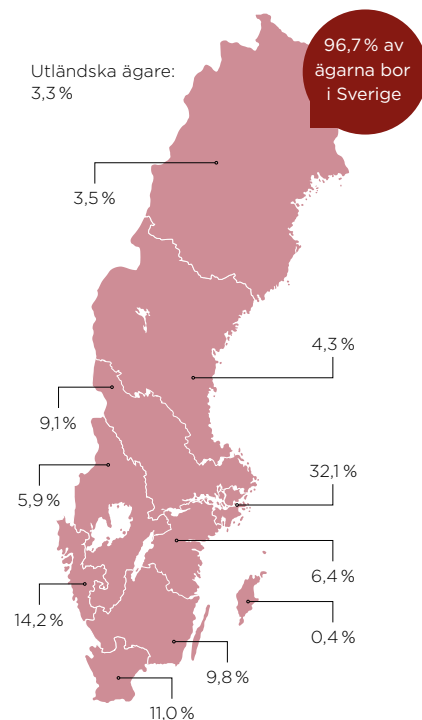
## AKTIEKAPITALET UTVECKLING

År	Transaktion	Antal nya aktier	Aktiekapital (kr)	Totalt antal aktier	Teckningskurs (kr)
1985	Premiesparklubb	-	-	-	100
1986	Bolagsbildning	800	80 000	800	250
1989	Nyemission	3 100	390 000	3 900	250
1997	Nyemission	40 500	4 440 000	44 400	325
1999	Nyemission	109 550	15 395 000	153 950	440
2001	Teckning enligt optioner	14 650	16 860 000	168 600	338
2004	Nyemission	70 000	23 860 000	238 600	530
2004	Nyemission	10 000	24 860 000	248 600	285
2006	Konvertibellån	35 000	28 360 000	283 600	600
2011	Preferensaktier	56 720	34 032 000	340 320	700
2015	Teckning enligt optioner	16 200	35 652 000	356 520	868
2017	Inlösen	-34 070	36 701 500	322 450	(7 730)*
2019	Split 100:1	31 922 550	36 701 500	32 245 000	-
2019	Inlösen	-967 350	35 600 455	31 277 650	(125)*
2019	Fondemission	-	36 701 500	31 277 650	-
2020	Inlösen	-219 849	36 443 530	31 057 801	(170)*
2020	Fondemission	-	37 911 587	31 057 801	-

## KÖN OCH ÅLDER



## GEOGRAFISK HEMVIST



\*) Inlösenkurs

## ÄGARSTRUKTUR

Innehav	Antal aktieägare	Antal aktier	Innehav och röster (%)
1-500	14 533	1 129 685	3,64
501-1 000	721	572 188	1,84
1 001-5 000	1 213	2 772 383	8,93
5 001-10 000	259	1 981 875	6,38
10 001-15 000	86	1 052 301	3,39
15 001-20 000	60	1 101 713	3,55
20 001-	195	22 447 656	72,27
<b>Summa 2022-12-30</b>	<b>17 067</b>	<b>31 057 801</b>	<b>100,00</b>

## STÖRSTA AKTIEÄGARE I SPILTAN INVEST

per den 31 december 2022. \*) = Inklusive bolag. (s) = Styrelsemedlem.

Per H Börjesson (s)*	4 535 650	Johan Virgin	200 000	Håkan Sjunnesson	100 100
Br Börjessons Pensionsst.	1 949 220	Nils-Robert Persson	196 317	Mikael Börjesson*	100 000
Investment AB Chiffonjén	691 900	Börjessons Pensionsst.	187 600	Santhe Dahl*	100 000
Joakim Levin*	630 000	Lars Alm	187 039	Lennart Blomdahl*	98 000
Kasper Ljungkvist (s)	525 000	Jan Olof Börjesson	177 200	Bo Lundqvist*	97 776
Jerry Fredriksson*	447 098	Christer Ohlsson	174 550	Bernt Magnusson	92 957
Johan Sjöberg (s)*	400 000	Håkan Blomdahl*	173 200	Ragnar Klingberg	90 600
Björn Boström*	355 000	Arne Roglar	160 000	Pål Wingren	90 280
Nordnet Pension	325 951	Wilhelm Börjesson	158 500	Thord Wilkne	90 000
Margareta Börjesson	322 400	Ivar Kistner*	154 100	Johan Källqvist	87 500
Jochum Pihl*	322 368	Johan Koch*	153 197	Anders Jansson*	85 996
Avanza Pension	306 437	Sven Günter-Hanssen	150 000	Mikael Ahlström*	81 200
Lars Klingstedt (s)*	292 600	Philip Börjesson	146 720	Christian Karlsson	80 650
Lennart Sten*	260 000	Clary Odenlid	138 000	Övriga aktieägare (antal)	14 024 675
Lennart Börjesson	226 650	Jonas Danielsson	133 160	<b>Totalt antal aktier</b>	<b>31 057 801</b>
Sven-Olof Kulldorff*	225 100	Hans Wernstedt	124 500		
Per Bouveng (s)	215 000	Per-Olof Kirke*	123 863		
Johan Heverius	214 907	Lennart Jeansson	122 400		
Lars Tunberg*	209 001	Olle Florén*	120 000		
Lars Holmqvist	205 282	THG Axet AB	110 000		

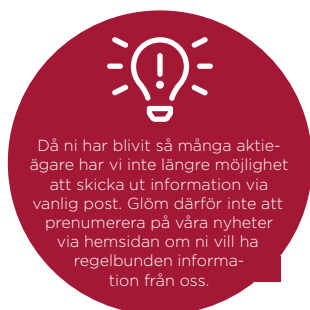
# SUBSTANSUTVECKLING 4% KURSUTVECKLING -34 %

- Stark utveckling för vårt största innehav Paradox Interactive.
- Bra utveckling av substansvärdet men stor nedgång av börskursen.
- Cirka 12 000 nya aktieägare sedan noteringen.
- Nya onoterade investeringar i förvärvsbolaget Hyttbäcken och råvaruförädlingsbolaget Carbomax.
- Nya noterade investeringar i avknopningsbolagen Alleima och Solid Försäkring.

Högre inflation, räntor och energipriser samt krig i vår närmiljö har präglat 2022, som har bestått av kraftiga kursnedgångar. För Spiltans del har kursen gått ned med 34,2% och vi slutade på 227 kr per aktie. Spiltan Invests största innehav, **Paradox Interactive**, har däremot givit oss en bättre substansutveckling än de flesta andra placeringar. Paradox utveckling i kombination med uppvärdering av vissa onoterade bolag samt bra utveckling på några övriga noterade bolag gav en uppgång av substansvärdet på 4%. Per den 31 december 2022 var substansvärdet 271,62 kronor per aktie.

I ett längre perspektiv har också Spiltan Invest varit en mycket bra placering – sedan vi startade aktieklubben 1986 har vi haft en årlig avkastning på 20%. De senaste tio åren har aktien stigit med 44% per år, även

efter den dåliga utvecklingen 2022. Om man räknar i kronor har de ursprungliga 40 000 kronorna plus nyemissioner på cirka 170 miljoner kronor vuxit till 8 436 miljoner kronor (men vi har under åren också betalat tillbaka cirka 600 miljoner kronor i utdelningar och inlösenprogram till aktieägarna).



Givetvis säger historisk avkastning inget om framtida avkastningar och när vi nu har mycket mer kapital att förvalta blir det allt svårare att få höga avkastningar. Tänk också på att nästan alla aktier får några dåliga år, som jag beskrev i Sparrebell nr 146: *"Berkshire Hathaway, Spiltan Invest och de flesta andra aktier går ibland ner med 50%"* som du kan läsa på [sparklubben.se](https://www.sparklubben.se). Men marknaden och bra aktier kommer alltid tillbaka.

## HANDEL PÅ NGM PEPMARKET

Det är roligt att ni är många som tror på Spiltan Invest. Sedan vår notering i oktober 2021 har vi fått cirka 12 000 nya aktieägare. I åldersgruppen 20 till 40 år har antalet aktieägare nästan fyrdubblats.

Förutom fler aktieägare är den stora skillnaden efter noteringen att Spiltan-



Dagens Industri den 11 maj 2022.

aktien har blivit mycket mer tillgänglig och att den nu kan köpas via ett investeringsparkonto (ISK). Handel sker varje tisdag, vilket är ett upplägg som vi är nöjda med. När vi samlar handel till en dag i veckan får vi också bättre likviditet vid handelstillfällena.

I och med att Spiltan får en andel av courtageintäkterna sparar vi även pengar genom att vara på NGM PepMarket. Dessutom slipper vi alla robohandlare som snabbt lägger sig före i kön vid många transaktioner på andra handelsplatser. Den största fördelen skulle jag dock säga är att vi får långsiktiga aktieägare – något som är viktigt för oss då vi ser våra aktieägare som långsiktiga partners.

Det är också intressant att notera att Nasdaq i maj försökte parallellhandla bolagen på NGM för att öka sina egna courtageintäkter. Efter bland annat ett

snabbt agerande från Spiltan så genomfördes inte planerna.

#### RABATT OCH PREMIE PÅ INVESTMENTBOLAG

Vid investeringar i investmentbolag diskuteras ofta hur stor premie eller rabatt bolagen har till sin substans, men egentligen är det den långsiktiga substansutvecklingen som är mycket viktigare. Detta eftersom skillnad i premie eller rabatt endast ger kortsiktiga förändringar och har betydelse om man ska köpa eller sälja aktier.

Spiltan Invest har historiskt både handlats till premie och rabatt. Det normala har varit att vi handlas till rabatt, men till följd av ett stort intresse för Spiltan och det dåvarande börsklimatet försvann den i samband med noteringen.

I slutet av 2021 hade vi en substanspremie på 35%. Efter ett drygt år som noterat bolag kan vi emellertid konstatera att Spiltanaktien återigen handlas till rabatt.

Många faktorer kan påverka både rabatt och premie. Några exempel i vårt fall kan vara den stora andelen Paradox i portföljen, aktieägarstrukturen, den onoterade portföljen, handelssättet, marknadsföring av aktien och det allmänna börsläget. På Spiltan är vi medvetna om dessa faktorer och arbetar ständigt med dem vi kan påverka. Vi har ingen synpunkt på hur marknaden värderar vår aktie, men anser att det är viktigt att båda potentiella säljare och köpare får ett så korrekt pris som möjligt. På hemsidan [ibindex.se](https://www.spiltan.se) kan du i realtid följa kursutvecklingen och substansutvecklingen för Spiltan och andra investmentbolag.



# PODDAR, VIDEOR OCH LIVESTREAMS 2022

Vi deltar regelbundet i podcasts och livestreams. Kolla vår egen Youtube-kanal eller sök efter Spiltan i valfri podd-app, så riskerar du inte att missa något. Här är några tips från 2022.

- 31/1 Livestream med vd och CFO om bokslutskommuniké (Youtube)
- 22/2 Intervju med vd i Daglig utdelning (Youtube)
- 21/3 Intervju med vd i Lyckopodden
- 22/4 Livestream med vd och CFO om delårsrapport (Youtube)
- 7/5 Intervju med vd i Banking By Daniel
- 19/5 Livestream med vd och vvd om Spiltans portföljbolag (Youtube)
- 22/6 Intervju med vd i Uppesittarkväll
- 23/9 Intervju med vd i Nordnets Sparpodden
- 20/10 Intervju med vd i Avanzapodden
- 24/10 Livestream med vd och vvd om delårsrapport (Youtube)
- 30/11 Intervju med vd i Financial Stockholm (Youtube)
- 2/12 Livestream med vvd och CFO om delårsrapport (Youtube)



## MISSA INGET VIKTIGT

Majoriteten av Spiltans aktieägare har tillkommit efter noteringen 2021. Det betyder också att vi till de flesta av er enbart har fysiska adresser, som vi får tillgång till via Euroclear. Det är ett långsamt sätt att kommunicera. Glöm därför inte att anmäla din e-postadress via vår hemsida [spiltan.se](https://spiltan.se) om du vill ta del av mer regelbunden information. Du hittar prenumerationsknappen längst ner på sidan. Där kan du också välja vilka nyheter du vill få.

## NYA MEDARBETARE

Under året har vi anställt sex nya medarbetare och tre har slutat. Totalt har det blivit en förstärkning av organisationen så att vi kan göra fler nya investeringar. Se gärna sid 52–53 för en genomgång av alla anställda. Notera också att det är våra medarbetare som dagligen arbetar med att få ut vårt budskap.



# SPILTANS PORTFÖLJ

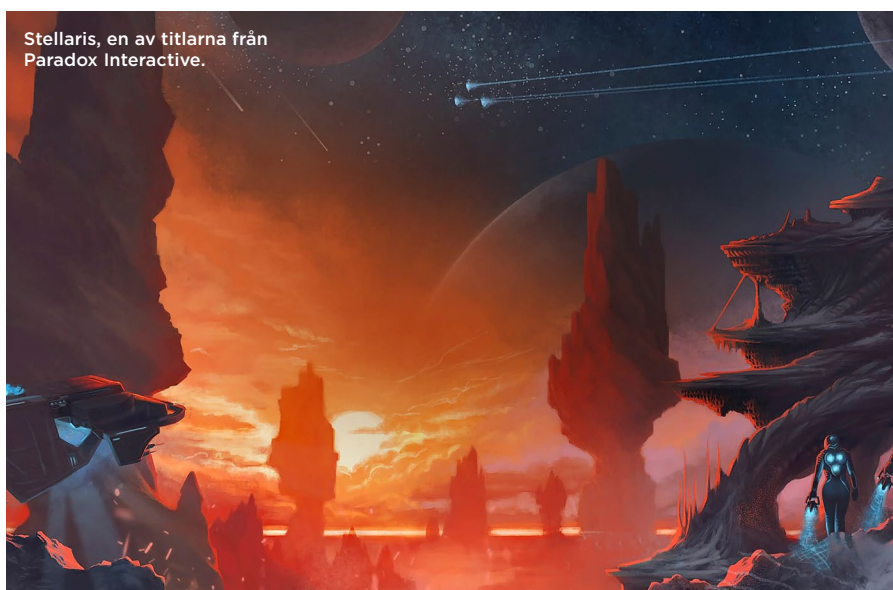
På sidorna 20–41 berättar våra Investment Managers om några av våra bolag. Där finner du också rutor med data om våra största investeringar. Nedan kommer därför enbart några korta kommentarer om de områden Spiltan investerar i.

## TECH

Under året har **Paradox Interactive** haft fyra rekordkvartal, vilket beror på att många av de sex miljoner månatliga spelarna även köper nya tillägg till data-spelen. I oktober kom också det nya spelet Victoria 3 som mottogs mycket positivt av spelarbasen. Då det finns totalt cirka 1,6 miljarder kronor i balanserade kostnader för nya spel som inte är lanserade ser vi ljust på bolagets framtidsutsikter. Det kan också vara värt att notera att den digitala spelmarknaden omsätter mer än film och musik tillsammans. Under 2021 växte den med 8 %, till 200 miljarder dollar.

Många andra av våra investeringar i techsektorn – till exempel **Collaboration Art**, **Amanda AI**, **Besedo**, **Coolstuff** och **Flattered** – arbetar med de möjligheter

som digitalisering innebär och utvecklingen av internet.



Senaste **@Brsveckan** Investmentbolag Special tycker **@Spiltan** gör "framsteg". Stark historik, spännande onoterade bolag och bra köp om man gillar **@PdxInteractive**. Totalbedömning Avvakta i år med stora exponering mot Paradox (42% av portföljen)  
**@Spiltan** på Twitter  
22/6 2022

## VD HAR ORDET

### FINANS

När jag träffar människor är det många som känner till **Spiltan Fonder** och det fantastiska varumärke bolaget byggt upp. Under 2022 har vi kunnat se en nedgång i förvaltat volym i fondbolaget, vilket främst beror på börsnedgången. Detta är naturligt i en börsnedgång och vi har stora förhoppningar att marknaden kommer tillbaka.

Inom finans har vi också gjort flera spännande satsningar. Under 2023 får



Idag gratulerar vi Spiltan Fonder till de första 20 åren. 10 kunder med 10 miljoner i två fonder 2/12 2002 är i dag kanske 1 miljon kunder med över 75 miljarder i sju fonder. Grattis.

@Spiltan på Twitter  
2/12 2022



Smältning hos Alleima.

vi exempelvis se om **Spiltan** lyckas med de nya satsningarna **Hejmo Bolån** och livförsäkringsförmedlaren **JustInCase**. Under året har vi även blivit den näst största ägaren i **Solid Försäkring**, som delades ut till aktieägarna i **Resurs Bank** i december 2021. Utdelningen resulterade i att **Solid** fick 30 000 nya aktieägare. När man automatiskt får en ny aktie på sin depå är det dock många som säljer innehaven – något som **Spiltan** har

utnyttjat under året genom att köpa upp deras innehav, vilket har resulterat i att **Solid** i dag bara har 17 000 aktieägare.

På samma sätt har vi köpt upp aktier i **Alleima**, som är ett avknopningsbolag från **Sandvik**. Även där sålde nämligen många personer av aktier som de fick in på sina depåer i samband med avknopningen. Både vi och många andra gjorde dock bedömningen att bolaget var mycket köpvärt (efter att vi hade köpt aktier gav Affärsvärlden, Aktiespararen och Börsveckan alla köprekommendationer på aktien). Då bolaget är noterat på LargeCap har det blivit en del av vår mer likvida portfölj. I början av 2023 har också aktiekursen stigit kraftigt efter det att siffrorna för 2022 presenterades.

### FASTIGHETER

Det höjda ränteläget har inneburit utmaningar för våra fastighetsbolag, men med fokus på bostäder och samhällsfastigheter har vi inte några vakanser. Bolagen fortsätter att utveckla bestånden och har många nya projekt. Notera också att alla våra fastighetsbolag finansieras med banklån, så vi har inte drabbats av svårigheterna på företagsobligationsmarknaden.

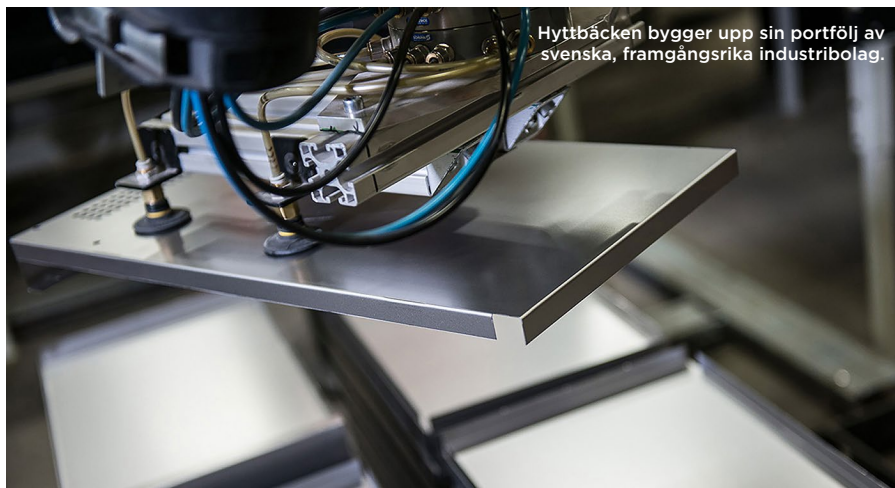
Inom området fastigheter är det också relevant att nämna att **Spiltan** i

augusti accepterade ett bud på **Slitevind**, där vi hade varit ägare sedan 2011, när bolaget fortfarande var onoterat. Under vårt ägarskap ökade vi successivt vår ägarandel och vid tiden för försäljningen var vi den näst största ägaren. Med de stora variationerna på elpriserna var det emellertid logiskt att bolaget hamnade i en större konstellation. Försäljningen ökade vår kassa med 100 miljoner kronor.



Slitevind, numera ett avyttrat bolag.

### INDUSTRI



Hyttbäcken bygger upp sin portfölj av svenska, framgångsrika industribolag.

Under året har vi gjort nyinvesteringar i förvärvsbolaget **Hyttbäcken** och råvaruförädlingsbolaget **Carbomax**, som handlar och förädlar kol och metalllegeringar. I **Carbomax** blev **Spiltan** in i ett generationsskifte, vilket resulterade i att grundaren kunde vara kvar med stor ägarandel samtidigt som **Spiltan**, tillsammans med företagsledningen, nu äger de största andelarna. Alternativet för grundaren hade varit att sälja till en finansiell eller industriell ägare, vilket hade skapat osäkerhet för bolagets framtid i Västerås och ägandet för ledningsgruppen. Överlag tror vi att det finns stora möjligheter för denna typ av affärer och under hösten har vi gjort en marknadsinsats mot småländska bolag och fått god respons från företagen.



Destination Gotland är en del av Gotlandsbolaget.

## ÖVRIGA ONOTERADE AKTIER – SMÅ MEN OFTA GODA INVESTERINGAR

I Spiltans Invests substansrapport döljer sig i posten "Övriga onoterade aktier" ganska många mindre innehav som vi inte särredovisar. Anledningen till att vi har många innehav är dels att vi har kvar innehav sedan vi hade mycket mindre kapital och dels att vi är största ägare i **Alternativa aktiemarknaden/Pepins**, som har inneburit att vi löpande köpt mindre poster i de bolag som handlats på denna marknadsplats för onoterade aktier. Vi har också valt att inte sälja ut dessa innehav till låga kurser då det ofta är dålig likviditet i denna typ av aktier.

Ett sådant exempel är **Gotlandsbolaget** som vi följt och köpt aktier i sedan 2005. Efter noteringen på Nasdaq First North i december skrev Dagens Industri att "Lönsamheten är dold under ytan" och den analysen gjorde Spiltan redan när bolaget var onoterat. Problemet har varit att det historiskt sett har

varit svårt att få tag på aktier. Exempelvis har vi kontaktat större aktieägare för att höra om de varit intresserade att sälja några aktier. Efter noteringen kan vi dock konstatera att våra Gotlandsbolaget-aktier, som vi har köpt för 14 miljoner kronor, i dag är värda 24 miljoner kronor.

På samma sätt har våra aktier i konsultbolaget **Triona**, som vi köpte för 3 miljoner kronor för många år sedan, efter noteringen i december stigit till 10 miljoner kronor. Dessa affärer får ingen stor påverkan på Spiltans substansvärde men vi lägger också mycket lite tid på denna typ av innehav. Vi har också slutat att köpa mindre poster och försöker successivt att minska antalet innehav i portföljen.

### VÄRDERING AV ONOTERADE BOLAG

Våra onoterade innehav värderas genom olika värderingsmodeller som baseras på

relevanta multiplar. Det kan exempelvis vara multiplar i förhållande till prognosticerad försäljning eller resultat.

I bolag som **Spiltan Fonder** använder vi en beräkning av kassaflödet och i fastighetsbolagen sker externa värderingar. Notera också att cirka 80% av värdet i vår onoterade portfölj är lönsamma bolag. Några av portföljbolagen har behov av ytterligare kapital för sin expansion, men vi räknar med att de närmaste årens kapitalbehov ungefär motsvarar de utdelningar Spiltan kommer att få från våra lönsamma bolag. Det gör att vi anser att vår portfölj av onoterade bolag har stor potential, även om det med Spiltans långsiktighet tar tid innan värdena i dessa bolag kommer fram.



# VARFÖR I #@€\$#! INVESTERAR NI I TILLVÄXTBOLAG SOM BUFFETT ALDRIG SKULLE TA I MED TÅNG?

Ovanstående är en berättigad fråga om våra investeringar som vi får ibland. Mitt korta svar brukar vara att vi har dålig karaktär. Ska jag utveckla svaret lite mer är förklaringen att Spiltan både tror på techinvesteringar, som med 20% sannolikhet kan ge 10 eller 50 gånger pengarna, och stabila lönsamma bolag, som

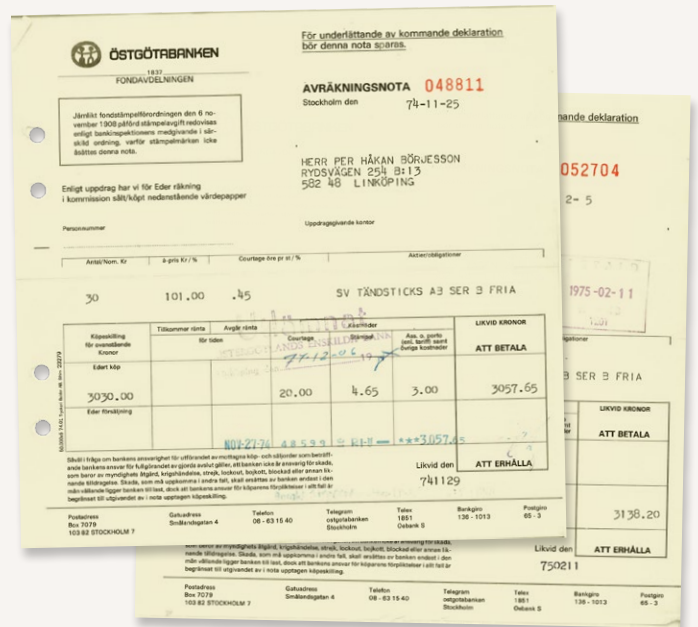
med 90% sannolikhet dubblar pengarna på fem års sikt.

Spiltans största framgångar de senaste tolv åren har varit **Paradox Interactive** och **Spiltan Fonder**, som har gett 200 respektive 100 gånger pengarna. Det är bolag som Warren Buffett troligtvis aldrig skulle ha investerat i

(däremot har han haft stora framgångar med investering i Apple de senaste åren). Spiltans breda investeringsmandat ger med andra ord en god riskspridning med en exponering mot många branscher och entreprenörer.

## VÄRDET AV ATT VARA LÅNGSIKTIG

Mina första, men inte sista, avräkningsnotor.



Spiltan köper andelar i bolag med målsättningen att behålla dem på lång sikt. Det är vårt viktigaste argument till varför entreprenörer ska välja oss som partner. Ju mer man håller på med investeringar desto mer inser man hur bra det är att äga samma bolag år efter år. När man köper bolag måste man skriva avtal och göra omfattande genomgångar. Processen när man säljer kan vara lika arbetsam. Därför anser jag att Spiltans modell, som bygger på långsiktighet och tillit, vinner i längden. Familjeföretag tänker i generationer i stället för i kvartal och på Spiltan har vi samma synsätt,

utan någon exit-strategi.

Utköpet av **Swedish Match** från börsern efter en stark kursuppgång gav mig också en påminnelse om fördelen med att vara långsiktig. Efter att jag hade startat studierna i Linköping hösten 1974 åkte jag ner till stora torget, klev in på Östgötabanken och köpte 30 aktier i **Svenska Tändsticksbolaget** (som Swedish Match hette då) för 3057,65 kronor. Efter fem månader sålde jag aktierna och gick antagligen och köpte några öl på Kåren för vinsten på 80,55 kronor. Om jag hade behållit aktierna till i dag hade jag nu haft cirka 2,5 miljoner kronor. "Ränta-på-ränta är världens åttonde underverk" enligt Einstein. Avbryt den inte genom att vara kortsiktig och sälja för tidigt.

### SPILTAN BIDRAR TILL SVERIGES UTVECKLING

När Spiltan investerade i **Paradox** hade de 17 anställda och i dag har bolaget runt 650 anställda. Det visar att vårt

kapital och långsiktighet kan bidra till ökade arbetstillfällen i Sverige. Dessutom har Paradox inte ägnat sig åt några avancerade skatteupplägg som många andra internationella IT-bolag, utan sedan 2010 har de bara i bolagsskatt betalat cirka 800 miljoner kronor. Sedan tillkommer alla arbetsgivaravgifter bolaget har betalat in och skatt på de utdelningar som bolaget gett. På samma sätt har Spiltans kapital bidragit till många andra liknade utvecklingar i de bolag vi satsat pengar.

Det är alltså, för att återkomma till min poäng i föregående stycke, viktigt vem som äger ett bolag, något många tycks missa. I december kunde man till exempel konstatera att **Göteborgs Kex** efter 134 år i Kungälv lägger ned tillverkningsenheten och flyttar till Lettland. Det är ett tydligt exempel som visar vad som kan hända med utländska ägare.



Idag stänger Göteborgs Kexfabrik (ut-talas tjaxfabrik av oss som kommer från Sveriges framsida) efter 134 år fabriken i Kungälv. Ågaren Orkla flyttar tillverkningsenheten till Lettland. Det hade inte hänt om bolaget varit ett familjeföretag. Alltid viktigt vem som äger ett bolag.

@Spiltan på Twitter 22/12 2022



# VARFÖR GÖR SMARTA MÄNNISKOR DUMMA SAKER MED SINA PENGAR?



Konstaterar att min fråga om krypto från oktober 2021 verkar få ett svar. Klart att krypto blir mindre intressant i ett högre ränteläge. Tur att man lyssnat på Charlie Munger när det gäller krypto.

@Spiltan på Twitter  
23/11 2022

Läser i @SvDNaringsliv att totala kryptotillgångar har växt med 200% under 2021 och är nu totalt 2300 miljarder dollar. Innan finanskrisen 2008 var totala subprimelån 1200 miljarder dollar. Vad händer i dag om räntan stiger med ngn %?.

@Spiltan på Twitter  
16/10 2021

”När en person med erfarenhet får kapital att förvalta, av en person som har stora kapitaltillgångar, finns det stor risk att personen med erfarenhet får en stor del av kapitalet och att personen med kapitalet får en ny erfarenhet.

Warren Buffett

Under många år har jag påpekat att den absolut bästa långsiktiga placeringsstrategin är att köpa och behålla en portfölj av investmentbolag. Under 2022 har man verkligen fått lära sig hur dåligt det kan gå för många andra placeringar som kryptovalutor, amerikanska dödsfallsförsäkringar och högt värderade tillväxtaktier. Samtidigt är det svårt att förstå varför man ska ge sig ut i världen med exotiska placeringar när den svenska börsen historiskt varit den absolut bästa. Redan 2010 skrev jag Spar-

rebellen nr 29: "Gräset är inte grönare i Brasilien och Ryssland", som går igenom just detta. Men många kloka människor fortsätter med märkliga affärer. Warren Buffett förklarar detta beteende med att när man är van vid ett VIP-bemötande i andra sammanhang blir det onaturligt att köpa en indexfond eller investmentbolag som alla andra också kan göra.



# GLÖM INTE ATT FIRA TJÄNSTE- PENSIONENS DAG DEN 23 SEPTEMBER



Det som förvånar mig mest när det gäller sparande är att både företagare och anställda har så lite intresse för sina tjänstepensioner. Det är en viktig del av den framtida pensionen och felbeslut under arbetslivet får stora konsekvenser då det är så långa spartider. Om man till exempel väljer ett sparande med medelrisk och får en portfölj med 70 % aktier kan den ge 30 % sämre slutpension än en högriskportfölj med 100 % aktier.

En annan sak som försämrar tjänstepensionen är dolda indexfonder. För att undvika det och förbättra tjänstepensionen kan ni som har möjlighet försöka påverka era företag att ändra så att **Spiltan Fonder** blir ett ickeval-alternativ. På motsvarande sätt kan ni som är företagare välja att ansluta er till **Spiltans Gemensamma Pensionsstiftelse** (mer info på [spiltan.se](https://spiltan.se)).



Utmärkt initiativ och har flera gånger påpekat att avkastningsantaganden i officiella pensionsprognoser är för låga. Med ränta-på-ränta får det stora konsekvenser med låga spartider.

[@Spiltan](https://twitter.com/Spiltan) på  
Twitter 26/4 2022

Per H retweatar  
[@jacob\\_lundberg](https://twitter.com/jacob_lundberg)  
som tipsar om  
Timbros initiativ  
[raknapension.se](https://raknapension.se).



# SPILTANS ÅRSSTÄMMA DEN 13 MAJ 2023

Efter att vi fått ställa in våra stämmor under tre års tid ser vi fram emot att träffa alla aktieägare igen för en heldag med Spiltan i Aula Medica i Solna. Vi planerar att ha seminarier om sparande och våra bolag, möjligheter att träffa många av våra investeringar, frågestund med ledningen, en trevlig lunch, en formell stämma och någon överraskning. Mer information kommer att finnas på [spiltan.se](https://spiltan.se) i god tid innan stämman.



Aula Medica. Foto: Karolinska Institutet/Erik Flyg.

## ALLA SVENSKAR KAN BLI MILJONÄRER

Det roligaste med Spiltan är alla mejl vi får från de personer som faktiskt lyckats bli miljonärer genom att lyssna på våra enkla råd. Under 2022 startade Spiltan sin satsning att dela ut böcker. Bara till olika skolklasser har vi delat ut över 40 000 exemplar av "Så här blir du miljonär i hängmattan".

Genom support från Sollos Pris har vi också haft möjlighet att ha besök av ett antal universitetsstudenter och **Unga Aktiesparare**. Precis som Buffett anser vi att det finns mest potential att tala med ungdomar, för det är mycket större chans att de faktiskt ändrar sitt beteende än äldre personer.

Idag haft besök av en aktieägare som 1999 läste om [@Spiltan](https://twitter.com/Spiltan) invest i [@dagensindustri](https://twitter.com/dagensindustri) på lunchrasten på lagret han arbetade (efter chefen). Köpte aktier för 4,40 kr och sedan ökat under alla år. Nu mångmiljonär och visar att alla kan bli rika på aktier men man får inte ha bråttom.  
[@Spiltan](https://twitter.com/Spiltan) på Twitter  
20/5 2022







## MITT LIV SOM JOBBONÄR

Av pensionärskollektivet är 16% (eller 270 000 personer) jobbonärer, vilket innebär att man har en förvärvsinkomst samtidigt som man tar ut pension. För egen del har jag inga planer på att sluta arbeta, även om man givetvis måste vara ödmjuk för vad som kan drabba en när man blir äldre. En undersökning visade nyligen att om man vill ha ett långt liv ska man motionera regelbundet, ha många sociala kontakter, göra nya saker och vara försiktig med alkohol. Får jag säga det själv tycker jag att jag är hyfsat bra på dessa saker. När jag får frågan om min framtida pensionering brukar jag också hänvisa till att USA:s president nyligen fyllt 80 år och att Warren Buffett är 92 år.

Dessutom är det viktigt att påpeka att värdet av Spiltans portfölj inte skulle påverkas om jag skulle få en tegelsten i huvudet, då det är våra Investment Managers och styrelseledamöter som gör det stora jobbet. Jag är med i ett antal styrelser men är inte kritisk för bolagen då jag inte är ordförande i sty-

relserna. Dessutom har jag målsättningen att minska styrelseuppgifterna då det finns så många andra arbetsuppgifter. Däremot vill jag påverka Spiltans framtid genom att vara aktiv i besluten om nya bolag. Fördelen med att hålla på med investeringar är att man med ökad ålder får mer erfarenhet och intuition när det gäller att bedöma entreprenörer och bolag.

### FORTSÄTTER BYGGA VARUMÄRKE

En annan viktig arbetsuppgift är nätverkande med våra bolag och att få in nya aktieägare till Spiltan. Många gamla aktieägare börjar nu få behov av kapital till sitt pensionärliv eller sina barn (även om det smartaste troligtvis är att försöka sälja andra tillgångar och låta barnen arva Spiltan-aktierna och det låga ingångsvärdet).

Dessutom fortsätter jag att skriva böcker och inlägg, vilket har varit en viktig del i att bygga Spiltans varumärke. I början av 2023 kom en nyttgåva av

min första bok "*Så här kan alla svenskar bli miljonärer*". Jag skriver också på den nya boken "*Så här blir man miljonär som företagare*" med målsättningen att få fler företagare att inse att Spiltan kan vara ett bra alternativ om man vill ha en ny ägare.

Sedan ska man väl också börja fundera på att "döstäda". Om ni någon gång har sett mitt kontor vet ni att jag har lite att arbeta på.

Sammanfattningsvis fortsätter jag att, precis som Buffett, "tap dance to work" när jag inte ägnar mig åt familj eller vänner. Även om jag varken spelar golf eller jagar tar ju promenader, skidåkning och resor en del tid. När många i bekantskapskretsen blir heltidspensionärer finns det dessutom många roliga uppslag på andra aktiviteter.



# SLUTORD: OPTIMISTER HAR MYCKET ROLIGARE ÄN PESSIMISTER

” Det finaste vi kan få är förtroendet från er aktieägare att förvalta ert kapital.

” En pessimist ser ett problem i varje möjlighet och en optimist ser en möjlighet i varje problem.

Winston Churchill

Efter ett tråkigt 2022 är det många som är deppiga över sina börsaktier. Redan i Spiltan Invests delårsrapport för tredje kvartalet gjorde jag prognosen att börsen skulle nå botten den 2 december. Min logik var att efter ett dåligt börsår är sannolikheten stor att det kommer ett bättre börsår. Dessutom är det kanske många institutionella förvaltare som positionerar sig för det och köper aktier efter en nedgång. Efter en stark börs under årets första två månader har jag så här långt fått rätt i mitt antagande, men givetvis har varken jag eller någon annan en aning om hur börsen kommer att gå på kort sikt.

Man ska vara ödmjuk när man gör prognoser men jag är övertygad om att man på lång sikt är en vinnare om man har exponering mot den typ av onoterade och noterade aktier som finns i Spiltan Invests portfölj. Dessutom ger det dåliga aktieklimatet stora möjligheter när man har kapital att göra nya investeringar.


Det finaste vi kan få är förtroendet från er aktieägare att förvalta ert kapital. Slutsatsen för de flesta kanske är att det ska ta så lite tid som möjligt att förvalta pengar. Till Spiltans aktieägare erbjuder jag därför den tid som det tar att sköta ett långsiktigt sparande. Jag tror på långsiktiga placeringar som inte kräver

” Tiden är en vän till ett fantastiskt företag och fiende till det mediokra.

Warren Buffett

ständig bevakning om det dagliga arbetet sköts av motiverade och kompetenta individer. Däremot är det viktigt att ha tid tillgängligt om det uppstår problem i placeringarna och det behöver ägnas tid åt att lösa dessa.

Vår långsiktighet kan ibland göra att det tar tid innan det verkliga värdet av en affär syns i substansvärdet, men vi hoppas och tror att ni, precis som vi, tänker långsiktigt i er investering. Vi hoppas också att ni som redan har varit med oss ett tag känner att detta har varit en bra strategi hittills och är spända på att se vart resan framåt kan bära. Tusen tack för förtroendet!



Per H Börjesson  
Vd Investment AB Spiltan  
Februari 2023

PS. Tiden är vår viktigaste resurs. Den går inte att spara och oavsett om man är fattig eller rik är en sekund lika för oss alla. Dessutom vet ingen hur mycket tid vi har till vårt förfogande.



# INVESTERINGSSTRATEGI

Spiltan Invest skapar värde genom att utveckla portföljbolagen via tillväxtskapande och effektivitetshöjande åtgärder. Alla bolag har olika förutsättningar och Spiltan anpassar därför sina insatser

efter behov, oavsett om det är på en strategisk, operativ eller strukturell nivå. Spiltan arbetar i nära samarbete med andra delägare, företagsledningarna och styrelser samt portföljbolagens övriga

intressenter. Genom personligt engagemang skapas förutsättningar för framgångsrika partnerskap och långsiktiga relationer.

## Spiltan Invests affärsidé

Spiltan Invest är ett investmentbolag med en långsiktig investeringshorisont. Spiltan är med och bygger framgångsrika svenska företag med fokus på tillväxt. På så sätt skapar vi verksamheter som gör skillnad och genererar god avkastning till Spiltans aktieägare.

## Spiltan Invests vision

Spiltan ska vara den självklara ägaren av minoritetsposter för entreprenörer som vill få sina bolag att växa.

# INVESTERINGSKRITERIER

Spiltan Invest satsar brett med målet att göra investeringar som ger god riskjusterad avkastning. Innan en investering i ett portföljbolag gör investmentbolaget en samlad bedömning av bland annat nedanstående kriterier.

## Team

Det ska finnas ett kunnigt, drivet och passionerat team i bolaget. Gärna med kompetenser och erfarenheter som kompletterar varandra.

## Hållbarhet

Affärsmodellen och verksamheten ska vara hållbar. Verksamheter som inte anses vara hållbara kommer att utmanas och konkurransutsättas alltmer. Spiltan Invest bedömer att det finns en stark koppling mellan långsiktigt värdeskapande och hållbara affärsmodeller. Vår långsiktighet underlättar prioriteringar som inte alltid betalar sig på kort sikt. Läs gärna mer på sid 44-46.

## Geografi

Spiltan Invests fokus är noterade och onoterade svenska företag. Många av portföljbolagen har även en global och växande marknad för sina tjänster och produkter.

## Bransch

Spiltan Invest begränsar sig inte till specifika sektorer utan är oberoende av opportuniteter, som investerar i olika branscher och företag i varierande mognadsfaser. Spiltan investerar i tech, finans, fastigheter och industri. Mest tid läggs på investeringar i växande teknikbolag. Spiltan investerar dock inte i verksamheter som inte överensstämmer med investmentbolagets värderingar. Vi undviker exempelvis tobak, konsumentkrediter och bettingbolag.

## Skalbar affär

Affärsmodellen ska vara skalbar och bevisad. Det ska finnas en betalningsvilja för bolagets produkter och tjänster. Även marknaden får gärna vara växande och ha stor potential.

## Storlek på investeringen

Spiltan investerar från 10 miljoner kr vid en första investering och genomför följdinvesteringar vid behov. Som aktiv och engagerad investerare vill Spiltan Invest äga en betydande minoritetsandel i bolaget under längre tid.



# INVESTERINGSPROCESSEN

Varje år får vi hundratals investeringsförslag. De mest intressanta lägger vi ett omfattande utvärderingsarbete på. Vi är uthålliga och vill inte ha för bråttom. Det händer att vi följer spännande bolag under flera år – till och med årtionden – och bygger relationer innan en investering blir aktuell.

Spiltan Invest har medvetet valt att inte ha några mål kring antalet genomförda nyinvesteringar, för att kunna genomföra ett sakligt utvärderingsarbete. Därför varierar antalet nyinvesteringar år för år.

Nya investeringar och följdinvesteringar i onoterade bolag bereds av Executive Investment Committee (EIC), bestående av våra Investment Managers, CFO, vd och vice vd. Nya investeringar godkänns sedan av styrelsen. Noterade investeringar sköts av vd enligt en fastställd policy med hjälp av en mindre grupp.

Ett investeringsbeslut föregås av en analys med hänsyn till våra investeringskriterier. Vi tittar även på vad vi kan tillföra bolaget genom aktivt ägarengagemang, hur vi kan skapa framtida värde och skapar en gemensam plan med entreprenörerna för att säkerställa att vi har samsyn om hur bolaget ska drivas. Analysarbetet ligger till grund för en företagsvärdering. Oavsett hur attraktivt ett bolag är kan det vara ointressant ur Spiltan Invests perspektiv om värderingen anses vara för hög.

## INVESTERING OM ALLT SER BRA UT

Efter beredning av investeringsgruppen EIC och ett godkännande av styrelsen genomförs en genomlysning av bolaget, en så kallad due diligence, som kan liknas vid en företagsbesiktning. Det kan röra sig om finansiella och operativa resultat, legala aspekter och företagsspecifika frågor. Om resultatet av gransk-

ningen är tillfredsställande går vi vidare och genomför investeringen.

## BREV TILL ÄGARE AV ONOTERADE BOLAG

Under 2022 har Spiltan Invest skickat ut fler än 1000 brev till huvudägare av onoterade bolag med en vinst över fem miljoner kronor. Vi har fått mycket bra respons och träffat många bolag som kan vara intresserade av att få in Spiltan som minoritetägare. En observation är att många ägare inte känner till möjligheten att sälja en mindre del av sitt innehav eller ta in kapital för att öka bolagets tillväxt utan att förlora kontrollen av bolaget. Brevet ger också en ökad kunskap om Spiltan bland ägare till onoterade bolag, något som på sikt kan ge många nya affärer. Det var ett liknande brev som vi 2007 skickade till grundarna av Paradox som gav kontakten och gjorde att vi kunde bli ägare i bolaget 2010.

# FINANSIELLA MÅL

1

## ÖKA SUBSTANSVÄRDET

Spiltan Invest eftersträvar en årlig totalavkastning som överstiger 15% över konjunkturcykeln. Under 2022 var Spiltans totalavkastning på portföljen 5%.

2

## BELÄNING

Spiltan ska ha en låg belåningsgrad för att minimera den finansiella risken. Vid utgången av 2022 var Spiltan Invest obelånade, men hade tillgång till kreditfaciliteter på 300 miljoner kronor. Dessutom fanns likvida medel på 72 miljoner kronor och likvida noterade aktieinnehav.

3

## UTDELNING/INLÖSEN

Spiltans policy är att löpande återföra värde till aktieägarna genom antingen utdelning eller inlösen. Den metod som anses bäst för bolagets aktieägare kommer att användas. Någon riktlinje för hur stort värde som ska återföras aktieägarna varje år har inte antagits utan är beroende av tillgänglig likviditet, förutsättningar för nya investeringar och behov av kapital till befintliga investeringar. För verksamhetsåret 2022 föreslår styrelsen en utdelning om 1 kr per aktie.

# COLLABORATION ART

Collaboration Art bygger värde och blir en attraktiv partner för byråer genom att samla flera företag under visionen att stordriftsfördelar leder till möjligheter att dela kunskap och använda de bästa verktygen.



Jonas Dahlquist och Fredrik Sellgren grundade Collaboration Art 2021.

## Collaboration Art

Konsoliderar marknaden för performance marketing, det snabbast växande området inom digital marknadsföring. Spiltans ägarandel är 46,25%.

[collaborationart.com](https://collaborationart.com)

	2022*	2021*
Omsättning, ca (Mkr)	255	91
Resultat före skatt, ca (Mkr)*	20	11
Antal anställda	145	109

\* Proformaredovisning som om förvärvade bolag var ägda under hela perioderna.

På Spiltan har vi länge funderat över möjligheten att konsolidera och rationalisera performance marketing-industrin. När flera bolag går samman i en större företagsgrupp finns det möjlighet att sprida kunskaper om best practice, erbjuda verktyg för effektivisering och skapa såväl stordriftsfördelar som synergieffekter.

När vi hittade Jonas Dahlquist och Fredrik Sellgren, två entreprenörer som såg samma potential som vi gjorde, var investeringen given. Sedan tidigare hade vi också investerat i **Amanda AI** (se sida 24-25), som vi bedömde skulle kunna utgöra ett viktigt effektiviseringsverktyg i en sådan företagsgrupp.

### VÄXANDE FÖRETAGSGRUPP

Collaboration Art samlar framgångsrika byråer främst inom sökmotormarknadsföring (SEM), men även inom sökmotoroptimering (SEO) och sociala medier. Från december 2021 till december 2022 gjorde bolaget sex förvärv och en inkrämsaffär. Samtliga byråer driver respektive verksamhet vidare under sitt varumärke och med sin företagskultur.

Totalt omsätter Collaboration Arts byråer cirka 260 miljoner kronor och gör ett proformerat samlat EBITDA på drygt 38 miljoner kronor, exklusive förvärvs-





” När vi hittade Jonas Dahlquist och Fredrik Sellgren, två entreprenörer som såg samma potential som vi gjorde, var investeringen given.

och moderbolagskostnader om cirka sex miljoner kronor. Sedan starten 2021 till slutet av 2022 expanderade bolaget från två till 160 medarbetare. Totalt har Collaboration Art åtta kontor i Sverige, Norge, Danmark och Indien.

För 2023 har bolaget som mål att göra fyra till sex ytterligare förvärv och addera cirka 60 miljoner i EBITDA. Det känns som en rimlig målsättning i och med att Collaboration Art kontinuerligt har dialoger med relevanta byråer som visar intresse för att vara med i företagsgruppen.

#### **GEOGRAFISK SPRIDNING GER LOKAL KÄNNEDOM**

En prioritet framöver är också att etablera sig på den finska marknaden för att kunna erbjuda annonsörer en ännu starkare nordisk lösning. Även norra Europa är mål för vidare etablering.

Att kunna vara en lokal partner på fler ställen är något som är uppskattat hos många av kunderna. Det är också något som vi på Spiltan ser som en attraktiv väg framåt.

**Göran Pallmar**  
Vice vd, Spiltan Invest  
Styrelseordförande, Collaboration Art

**Övriga styrelseuppdrag för Spiltan Invest:**  
Ordförande i Kollektiva Innovation Studios, Besedo, JustInCase, SoftCap och Flattered, styrelseledamot i Amanda AI, Carbomax, Hejmo, Pepins och United Robots, samt suppleant i Hyttbäcken Invest.

# PARADOX INTERACTIVE

En tydlig satsning på kärnverksamheten har gett önskad effekt. Under 2022 kunde Paradox glädja sig åt fyra stycken rekordkvartal.



## Paradox Interactive

Världsberömt spelförlag känt för sina strategispel. Bolaget har särskilt stark närvaro i USA och Europa. Spiltans ägarandel är 17,31%.

[paradoxinteractive.com](https://paradoxinteractive.com)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	1 972	1 447	1 794
Andel av Spiltans substansvärde (%)	46	40	59
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	3 880	3 229	4 639
Resultat före skatt, ca (Mkr)	884	304	628
Antal anställda	656	716	567

Efter ett utmanande 2021 har **Paradox Interactive** under 2022 fortsatt sin framgångsrika resa som ledande utvecklare och förläggare av unika och engagerande strategi- och managementspel. De åtgärder som initierades under andra halvåret 2021 för att vända den negativa utvecklingen gav resultat och under föregående år höll releaserna en genomgående hög kvalitet.

Omställningsarbetet har även fortsatt under 2022 och det har genomförts såväl viktiga som framgångsrika effektiviseringar av processer och organisation. Fokus har framför allt legat på att hålla de över fem miljoner månatliga spelarna engagerade genom att utveckla befintliga spel och erbjuda regelbundna uppdateringar med intressant och innovativt innehåll.

### VICTORIA 3 LEVDE UPP TILL FÖRVÄNTNINGARNA

Satsningen har bidragit till en rad framgångsrika släpp. Huvudnyheten under året var Victoria 3, som trots höga förväntningar inför lanseringen ändå lyckades nå upp till målsättningarna. Målet framåt är att Victoria 3 ska utgöra en viktig del av spelportföljen, som nu består av totalt elva aktiva spel. Lanseringen kan ses som startskottet för en ny fas där Paradox expanderar sin kärna genom att släppa spel från bolagets pipeline, som för stunden består av 15 spel, i en allt högre takt.





Victoria 3, en uppföljare som spelarkollektivet har sett fram emot.

” Fokus har framför allt legat på att hålla de sex miljoner månatliga spelarna engagerade genom att utveckla befintliga spel och erbjuda regelbundna uppdateringar med intressant och innovativt innehåll.

Det pågår även ett arbete med att hitta fler experimentella titlar. Under året lanserades Paradox Arc, som publicerar mindre och, för Paradox, mer experimentella spelprojekt som ska syfta till att komplettera portföljen.

#### HÖGRE LANSERINGSTAKT VÄNTAS STÄRKA INTÄKTERNA

Satsningen på att utveckla nytt innehåll är synlig i de balanserade utvecklingskostnaderna, som under 2022 ökade med 38% - från 1 199 Mkr under 2021 till 1 650 Mkr föregående år. Till följd av högre lanseringstakt av nya titlar kombinerat med fokus på att öka utvecklingstakten på innehåll till bolagets livespel, väntas bolagets långsiktiga intäkter och kassaflöde stärkas ytterligare. Per den 31 december 2022 hade Paradox en kassa på 748 Mkr. Det är även värt att poängtera att bolaget inte har några lån.

Efter fyra rekordkvartal under 2022 väntas nu en högre volatilitet mellan kvartalen, vilket historiskt sett är mer av ett normalläge för Paradox och något aktieägare ska förvänta sig. Fokuseringen på kärnverksamheten och framgångarna under 2022 har dock stärkt Paradox position som en ledande aktör och säkerställt bolagets förmåga att möta ett intensivt 2023 med självförtroende.

**Håkan Sjunnesson**  
Investment manager, Spiltan Invest  
Ordförande, Paradox Interactive

Övriga styrelseuppdrag för Spiltan Invest: Ordförande i AktivBo, Coolstuff, Emerse och Qvalia samt styrelseledamot i NuvoAir.





# AMANDA AI

Genom sina 4,5 miljarder optimeringar och goda resultat har Amanda AI visat att annonsering med fördel kan ske via automatiserade processer. Bolaget har banat väg för en ny nisch i branschen.



## Amanda AI

Automatiserad tjänst som optimerar sina kunders sökordsannonsering via exempelvis Google shopping och Google Ads. Spiltans ägarandel är 10,07%. [amandaai.com](https://amandaai.com).

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	26	16	7
Resultat före skatt, ca (Mkr)	-9	-1	-3
Antal anställda	23	15	6

**Amanda AI** hjälper företag att effektivisera köpt marknadsföring i digitala kanaler. Tack vare deras produkt – världens första automatiserade annonseringsrobot – kan processer som tidigare har varit såväl kostsamma som tidskrävande för företag nu ske fritt från mänsklig inblandning. Med hjälp av maskininlärning optimerar Amanda AI konstant nyckelord, annonser, bud, målgrupper och budgetar i tiotusentals kombinationer. Utgångspunkten är att justera parametrarna efter vad som med störst sannolikhet skapar en konvertering och bidrar till de mål (exempelvis kostnaden per anskaffad kund eller avkastningen på reklaminvesteringar) som är mest relevanta för respektive kund.

Automatiseringen leder till att företagen kan förbättra sin kostnadseffektivitet. Samtidigt tillåter Amanda AI marknadsförare att höja blicken och göra det som människor faktiskt är bäst på: att tänka utanför kretskortet.

Historiskt har Amanda AI:s produkt erbjudit automatisering för marknadsföring på **Google**, men under 2022 har de även släppt stöd för plattformarna **Meta** och **Bing**.

### SPILTANS INVOLVERING

Amanda AI grundades 2018 och Spiltan gick in som investerare 2020. Initialt var vi något tveksamma till investeringen då den var relativt liten. Det som lockade





De annonser du ser i sökmotorerna är allt oftare programmerade av algoritmer, och där är Amanda AI en växande aktör.

” Totalt köpte Amanda AI marknadsföring för nästan 700 miljoner kronor för kunders räkning under 2022.

var bolagets position och bedömningen att företaget låg rätt i tiden. Vi såg även en möjlighet att öka vår ägarandel framöver. Sammantaget gjorde det att vi valde att kliva in som investerare.

Alltsedan vår initiala investering har vi också sett tillväxt. Det viktigaste ekonomiska måttet är årligen återkommande intäkter (ARR) som, tack vare en ökad mängd affärer, har gått från 7 till nästan 26 miljoner kronor. Totalt köpte Amanda AI marknadsföring för nästan 700 miljoner kronor för kunders räkning under 2022.

#### FRAMTIDSPLANER

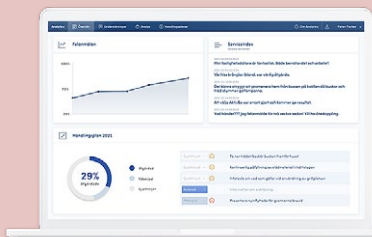
Med över 300 kunder – såsom Kung-Sängen, Gina Tricot, Granit, GroupM och Mindler – och via 1 500 annonskonton och 4,5 miljarder optimeringar – visar Amanda AI att de har framtiden för sig.

På samma sätt som tjänsten har expanderat till plattformarna Meta och Bing finns det planer på att framöver inkludera plattformarna LinkedIn och

Amazon med flera. Det finns också stora möjligheter att öka aktiviteterna på marknader utanför den nordiska. På Spiltan ser vi därför en stor tillväxtpotential för Amanda AI och är glada över att få följa dem på deras fortsatta resa.

**Göran Pallmar**  
Vice vd, Spiltan Invest  
Styrelseledamot, Amanda AI

**Övriga styrelseuppdrag för Spiltan Invest:**  
Ordförande i Kollektiva Innovation Studios, Besedo, JustinCase, SoftCap, Flattered och Collaboration Art, styrelseledamot i Carbomax, Hejmo, Pepins och United Robots, samt suppleant i Hyttbäcken Invest.



## AktivBo

PropTech-bolag som hjälper fastighetsägare att öka sin effektivitet, lönsamhet och kundnöjdhet med datadriven analys. Spiltans ägarandel är 53,7 %.

[aktivbo.se](https://aktivbo.se)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	57	53	50
Resultat före skatt, ca (Mkr)	-11	-3	0
Antal anställda	54	55	45



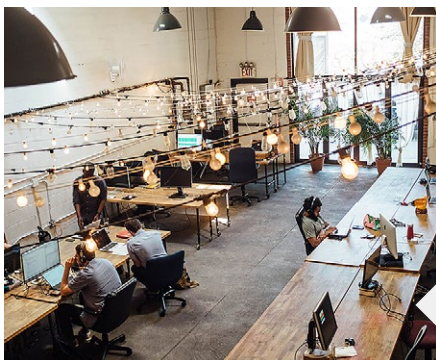
## Alcadon

Leverantör av produkter och system för data- och telekommunikation i Norden, Storbritannien, Tyskland och Beneluxländerna. Spiltans ägarandel är 11,5 %.

[alcadon.se](https://alcadon.se)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	1 110	736	468
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	176	279	64
Resultat före skatt, ca (Mkr)	52	61	38
Antal anställda	179	95	61

Noterat  
bolag



## Besedo

Skapar ett tryggare internet genom att städa bort olämpligt och olagligt innehåll via content moderation. Spiltans ägarandel är 21,65 %.

[besedo.com](https://besedo.com)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	148	124	105
Resultat före skatt, ca (Mkr)	-5	-4	0
Antal anställda	407	369	304



## Captario

SaaS-lösning som revolutionerar beslutsfattandet inom läkemedelsindustrin. Spiltans ägarandel är 21,3 %.

[captario.com](https://captario.com)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr), inkl aktiverat arbete	27	25	13
Resultat före skatt, ca (Mkr)	-51	-23	-15
Antal anställda	33	25	22



## CoolStuff

E-handel med roliga och unika presenter och produkter. Spiltans ägarandel är 27 %.

[coolstuff.se](https://coolstuff.se)

	2022/23*	2021/22	2020/21
Omsättning, ca (Mkr)	138	211	245
Resultat före skatt, ca (Mkr)	-4	6	16
Antal anställda	40	38	40

\*) Siffrorna för 2022/23 avser 9 månader.





## Flattered

Svenskt varumärke med försäljning av väskor och skor via egen e-handel (D2C). Spiltans ägarandel: 32,2%.

[flattered.com](https://flattered.com)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	117	88	48
Resultat före skatt, ca (Mkr)	-8	3	2
Antal anställda	15	10	9

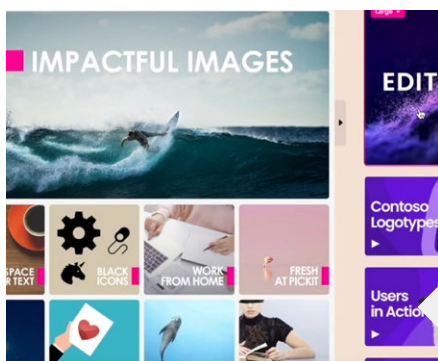


## NuvoAir

Medtechbolag med datadriven helhetslösning för bättre lunghälsa. Revolutionerar vård för lungpatienter på distans. Spiltans ägarandel är 15,81%.

[nuvoair.com](https://nuvoair.com)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	67	48	24
Resultat före skatt, ca (Mkr)	-56	-42	-16
Antal anställda	67	47	35



## Pickit

Pickit är en fullskalig Digital Asset Management-lösning för Microsoft 365. Smidig, användarvänlig – och med mängder av royaltyfria, licensierade bilder direkt i Powerpoint och Word. Spiltans ägarandel är 20,91%.

[pickit.com](https://pickit.com)

	2022	2021	2020/21
Omsättning, ca (Mkr) inkl. aktiverat arbete	9	8	7
Resultat före skatt, ca (Mkr)	-18	-18	-22
Antal anställda	15	12	13



## Qvalia

SaaS-bolag som automatiserar ekonomiprocesser – allt från fakturahantering till bokföring och analys. Spiltans ägarandel är 40,5%.

[qvalia.com](https://qvalia.com)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr) inkl. aktiverat arbete	8	4	13
Resultat före skatt, ca (Mkr)	-4	35	-3
Antal anställda	14	19	13



## SoftCap

Förvärvar lönsamma IT-produktbolag, främst i södra Sverige. Spiltans ägarandel 32,2%.

[softcap.se](https://softcap.se)

	2022	2021*
Omsättning, ca (Mkr)	69	10
Resultat före skatt, ca (Mkr)	5,3	0
Antal anställda	35	6

\*) Siffrorna gäller de sju sista månaderna av 2021.



## United Robots

Hjälper nyhetsredaktioner att skapa redaktionell automatisk journalistik med smarta textalgoritmer. Spiltans ägarandel är 19,8%.

[unitedrobots.ai](https://unitedrobots.ai)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	27	22	16
Resultat före skatt, ca (Mkr)	-10	-6	0
Antal anställda	20	14	7



## XMReality

Remote Guidance-lösningar baserade på AR som hjälper företag att digitalisera arbetssätt. Noterat på First North. Spiltans ägarandel är 23,5%.

[xmreality.com](https://xmreality.com)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr) inkl. aktiverat arbete	31	24	23
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	12	34	-
Resultat före skatt, ca (Mkr)*	-37	-33	-25
Antal anställda	30	24	18

Noterat  
bolag



NuvoAirs andningsplattform används på många sjukhus i Europa för att hjälpa patienter med svåra lungtillstånd som cystisk fibros, IPF och svår astma.





## Berkshire Hathaway

Amerikanskt multinationellt investmentbolag. Spiltans ägarandel är 0,00002%.  
[berkshirehathaway.com](http://berkshirehathaway.com)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mdr US-dollar)	302	276	245
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	244	205	141
Resultat före skatt, ca (Mdr US-dollar)	-23	90	27
Antal anställda	382 651	371 653	360 174

Noterat  
bolag



## JustInCase

Erbjuder prisvärda livförsäkringar på ett snabbt och kostnadseffektivt sätt online.  
 Spiltans ägarandel är 30,6%.

[justincase.se](http://justincase.se)

	2022/23*	2021/22
Omsättning, ca (Mkr)	1	1
Resultat före skatt, ca (Mkr)	-1	-4
Antal anställda	1	1

\*) Avser 6 månader.



## Pepins

Marknadsplats för onoterade aktier och nyemissioner i tillväxtbolag.  
 Aktien handlas på NGM PepMarket. Spiltans ägarandel är 15%.

[pepins.com](http://pepins.com)

	2022*	2021*	2020
Omsättning, ca (Mkr)	12	8	45
Resultat före skatt, ca (Mkr)	-27	-38	-26
Antal anställda	16	17	16

\*) Efter fusionen mellan Pepins och FundedByMe.

Noterat  
bolag



NYTT  
BOLAG

## Solid Försäkringsaktiebolag

Försäkringar av nischkaraktär med Norden som huvudmarknad. Bolaget samarbetar med ledande detaljhandelskedjor inom olika branscher och banksektorn.  
 Spiltans ägarandel är 8,1%.

[solidab.se](http://solidab.se)

	2022	2021	2020
Premieinkomst, brutto (Mkr)	1 152	1 103	951
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	131	-	-
Resultat före skatt, ca (Mkr)	139	151	60
Antal anställda	70	68	70

Noterat  
bolag

# SPILTAN FONDER

I december var det 20 år sedan Spiltan Fonder startade sina första fonder. Det förvaltade kapitalet har sedan dess vuxit från ett tiotal miljoner kronor till 75 miljarder i dag. Trots orolig omvärld under året lyckades vi matcha förra årets fina resultat. Vi fortsätter även att öka våra marknadsandelar.

## Lästips!

I Sparrebell #150 går vi igenom vad Buffett sannolikt skulle tycka om Spiltan Realinvest Global. Läs den på [sparklubben.se](https://sparklubben.se).



## Spiltan Fonder

Prisbelönad fondförvaltning med fokus på aktiv förvaltning och låga avgifter. Spiltans ägarandel är 80 %.

[spiltanfonder.se](https://spiltanfonder.se)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	487	505	304
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	797	653	360
Resultat före skatt, ca (Mkr)	156	154	90
Antal anställda	24	24	21

Den 2 december i fjol var det 20 år sedan Spiltan Fonder satte sina första NAV-kurser i fonderna Spiltan Aktiefond Stabil och Spiltan Småbolagsfond. Då var spararna några aktieägare från Spiltan Invest och fondbolagets sammanlagda volym var tio miljoner kronor. Idag finns fondbolagets fonder hos de flesta banker och fonddistributörer. Vid årsskiftet förvaltade vi cirka 75 miljarder, vilket gör oss till en av de absolut största fristående svenska fondbolagen på marknaden. Vi är väldigt ödmjuka inför det förtroende vi har fått från alla sparare som hittat till oss under åren. Och stort tack till er som var med redan från starten för 20 år sedan!

## STARK FRAMTIDSTRO TROTS TUNGT ÅR

När vi summerar 2022 kan vi konstatera att det var ett väldigt ovanligt, för att inte säga unikt, år på de finansiella marknaderna. Såväl aktie- som räntemarknaderna över hela världen tyngdes av Rysslands invasion av Ukraina. En snabbt stigande global inflation och kraftiga räntehöjningar förde också med sig att i princip de flesta finansiella marknaderna sjönk. I USA har det endast hänt tre gånger de senaste 150 åren att både aktie- som räntemarknaderna har gått ned under samma år. I Sverige har det endast inträffat en gång sedan 1989.

Men med det sagt kan vi, trots en minst sagt utmanande omvärld, lägga ett starkt år bakom oss i Spiltan Fonder.



	Alpcot	Avanza	Danske Bank	Fondmarknaden.se	Futur Pension	Garantum	Handelsbanken	Hjerta Invest	ICA Banken	Länsförsäkringar	Länsförsäkringar Pension	Movestic	Nordea	Nordnet	Pensionsmyndigheten	SEB	SEB Pension	Skandia	Strivo	Svenska Fribrevsbolaget	Swedbank & Sparbankerna	Säkra	
Aktiefond Stabil	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Småbolagsfond	●	●	●	●			●	●		●			●	●	●	●			●	●	●	●	●
Aktiefond Småland	●	●	●	●			●	●		●			●	●	●					●	●	●	●
Realinvest Global	●	●		●										●					●				
Aktiefond Investmentbolag	●	●	●	●		●	●	●	●	●			●	●		●		●	●	●	●	●	●
Globalfond Investmentbolag	●	●	●	●		●	●	●	●	●			●	●	●	●			●	●	●	●	●
Högräntefond	●	●	●	●		●	●	●		●	●		●	●	●			●	●	●	●	●	●
Räntefond Sverige	●	●	●	●			●	●	●	●			●	●	●			●	●	●	●	●	●
Enkel		●		●						●				●						●	●	●	●

Spiltan Fonders närvaro hos olika aktörer. Fonderna kan även köpas direkt på [spiltanfonder.se](https://spiltanfonder.se). Då får man regelbunden information om utvecklingen och inbjudningar till fondträffar med mera.



” Det nya året har inletts med en stark återhämtning på både aktie- som räntemarknaden.

Vi fortsätter att ta marknadsandelar från konkurrenterna och befästa platsen som ett av de absolut största fristående svenska fondbolagen. Som bolag matchade vi – trots utmaningarna – 2021 års resultat, vilket var ett år när i princip allt pekade uppåt. Förklaringen ligger i att vi har haft relativt små utflöden, vilket visar att vi förvaltar fonder som spararna uppskattar.

### TUFFT FÖR SVENSKA SMÅBOLAG

2022 var verkligen omvända världen från 2021, då fonder som investerade i svenska småbolag steg kraftigt. Den typen av fonder, exempelvis Spiltan Småbolagsfond, hade ett utmanande år 2022. Det som var desto mer framgångsrikt var vår fond Spiltan Globalfond Investmentbolag, som hade en positiv avkastning under året och överträffade sitt index med cirka 8 procentenheter.

### NYTT ÅR OCH NYA MÖJLIGHETER

Efter att ha lagt 2022 till handlingarna ser vi fram emot ett spännande 2023.

Det nya året har inletts med en stark återhämtning på både aktie- och räntemarknaden. Och även om det fortsatt finns många orosmoln kvar på himlen finns det hopp om att vi kommer att få se mer positiva tongångar på de finansiella marknaderna under 2023.

Året startade också med två väldigt positiva nyheter för fondbolaget. För det första blev Spiltan Aktiefond Småland utsedd till Årets Småbolagsfond 2022 av tidningen Privata Affärer. Det andra är att vi den 1 februari startade den nya fonden Spiltan Realinvest Global, som investerar i bolag inom infrastruktur, fastigheter och skog över hela världen. Kombinationen gör den unik på marknaden i och med att den kan utgöra ”hela det reala benet” i en portfölj och inte bara en mindre del. Vi tror och hoppas därför att den kommer att bli populär hos såväl sparare, som tar hand om sitt eget sparande, som hos rådgivare.

Jessica von Otter  
Styrelseledamot, Spiltan Invest  
Ordförande, Spiltan Fonder

# P&E FASTIGHETER

Spiltan Invest har en lång historik av framgångsrika investeringar i fastigheter. Ett av dessa bolag är koncernen P&E Fastigheter, som är uppdelad i två verksamheter: P&E Fastighetspartner och P&E Invest.



P&E Fastigheter håller på med uppförandet av Brf Hamnparken vid Norra kajen i Oskarshamn. Beräknad inflyttning under andra kvartalet 2024.

## P&E Fastigheter

Förvaltning och utveckling av fastigheter i nära samarbete med sina uppdragsgivare. Spiltans ägarandel är 20,03 %.

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	157	164	175
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	219	247	225
Resultat före skatt, ca (Mkr)	73	54	44
Antal anställda	46	46	52

**P&E Fastighetspartner** utvecklar, projekterar, förvaltar och administrerar fastigheter runt om i Sverige för stora institutionella placerares som **Alma Property**, **Brunswick Real Estate**, **Regio**, **Peab**, **Postens Pensionskassa** med flera. Totalt förvaltar koncernen cirka 200 fastigheter med en yta på 1,1 miljoner kvadratmeter och ett totalt värde på cirka 22 miljarder kronor.

P&E är även delägare i fastigheterna som de förvaltar, via **P&E Invest**. Ägandet varierar från några procent av fastigheterna till majoritetsäggande och säkerställer att man får långsiktiga förvaltningsuppdrag. I början av 2019 investerade Spiltan 185 miljoner kronor för att få ett ägande på 20 % i koncernen. Nu, tre år senare, värderas fastighetsbolaget till 1,1 miljarder kronor och Spiltans ägarandel är värd 219 miljoner kronor. Genom kapitaltillskottet har koncernen kunnat öka sin ägarandel i nya fastighetsprojekt, vilket i sin tur har skapat större möjligheter för värdeökning.

Några exempel på där koncernen både har förvaltningsuppdraget och ett eget ägande är:

- Nordfjord (majoritetsäggande): Gamla Volvofabriken i Kalmar som nu är del av butiksområdet Hansa City.
- Industriparken: Industrifastighet med olika hyresgäster i centrala Kalmar.
- Jönköping: Stort bestånd med kontor och kommersiella lokaler (f.d.





2019 förvärvade P&E Fastigheter Swedish Agros gamla industribyggnader i Borgholms yttre hamn för att exploatera området med bostäder. Området utvecklas i JV tillsammans med Peab och kommer på sikt att inrymma ca 200 lägenheter i Borgholms absolut bästa läge. Planerad byggstart 2023/2024.

Ralf Ekblad Fastigheter) i centrala Jönköping.

- Köpingbaden camping: Nytt BRF-projekt bredvid campingen, norr om Bornholm på Öland.
- Linnéuniversitetet: Nybyggd fastighet för universitetet i Kalmars hamn.
- CT Fastigheter: Äger och bygger fastigheter för sällanköpshandel och vägresteranger.

Utöver ägandet i moderbolaget har Spiltan också gjort direktinvesteringar tillsammans med P&E. Sådana investeringar ger oss möjligheter att ta större ägarandelar i fastighetsinvesteringar där vi ser potential. Vi har tillsammans bland annat investerat i:

- P&E Samhällsfastigheter: Byggt en skola på Öland och ett djursjukhus i Jönköping. Fler projekt är på gång (Spiltans ägarandel är 33%).
- Smålandsvist: Bygger nya hyresbostäder i Kalmar, Växjö och Sjöåkra i Bankeryd, norr om Jönköping (Spiltans ägarandel är 13%).

- Bonäsudden: Bostads- och samhällsfastigheter i Linköping. Bolaget är noterat på First North (Spiltans ägarandel är 29%).
- P&E Oskarshamn: Utveckling av hamnområdet i Oskarshamn med bostäder, äldreboende, skola med mera (Spiltans ägarandel är 45%).

P&E har ett antal nya projekt på gång så koncernen har stora möjligheter till fortsatt positiv utveckling. Spiltan bidrar aktivt till bolagets utveckling och har förmedlat ett antal kontakter som resulterat i nya affärer för P&E.

**Per H Börjesson**  
Vd, Spiltan Invest  
Styrelseledamot, P&E Fastigheter

**Övriga styrelseuppdrag för Spiltan Invest:**  
KlaraBo, P&E Samhällsfastigheter och Spiltans Gemensamma Pensionsstiftelse.



” Utöver ägandet i moderbolaget har Spiltan också gjort direktinvesteringar tillsammans med P&E. Sådana investeringar ger oss möjligheter att ta större ägarandelar i fastighetsinvesteringar där vi ser potential.



## FASTIGHETER



### Amhult2

Amhult 2 bygger och förvaltar Amhult centrum, Göteborg. Spiltans ägarandel är 13,3%.

[amhult2.se](http://amhult2.se)

	2022	2021	2020
Driftnetto, ca (Mkr)	57	44	38
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	60	56	24
Resultat före skatt, ca (Mkr)*	1	122	55
Antal anställda	7	8	8

\*) Inklusive värdeförändring på fastigheter.

Noterat  
bolag



### Bonäsudden

Linköpingsbaserat fastighetsbolag, noterat på First North. Spiltans ägarandel är 29,4%.

[bonasudden.se](http://bonasudden.se)

	2022	2021	2020
Driftnetto, ca (Mkr)	27	28	26
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	92	115	96
Resultat före skatt, ca (Mkr)*	-18	108	57
Antal anställda	2	-	-

\*) Inklusive värdeförändring på fastigheter.

Noterat  
bolag



### KlaraBo

Fastighetsbolag som äger, uppför och aktivt förvaltar attraktiva bostäder i Sverige. Spiltans ägarandel är 11,9%.

[klarabo.se](http://klarabo.se)

	2022	2021	2020
Driftnetto, ca (Mkr)	278	190	97
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	234	619	164
Resultat före skatt, ca (Mkr)*	184	825	441
Antal anställda	68	59	24

\*) Inklusive värdeförändring på fastigheter.

Noterat  
bolag



### Train Alliance

Äger stora strategiskt belägna marktillgångar och anläggningar i anslutning till svenska järnvägar. Spiltans ägarandel är 7,7%.

[trainalliance.se](http://trainalliance.se)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	265	140	162
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	175	177	95
Resultat före skatt, ca (Mkr)	117	20	20
Antal anställda	12	12	6

Noterat  
bolag



Golvlampan Havre från K-FAB i Sundsvall, ett av Teqnions företag.



NYTT  
BOLAG

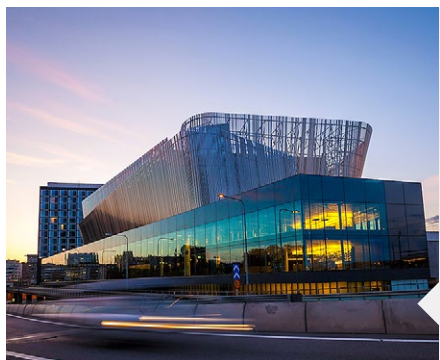
## Alleima

Ledande utvecklare och tillverkare av avancerade rostfria stål och speciallegeringar samt produkter för industriell värmning. Spiltans ägarandel är 0,9%.

[alleima.com](http://alleima.com)

	2022	2021
Omsättning, ca (Mkr)	18 405	13 847
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	85	-
Resultat före skatt, ca (Mkr)	1 983	1 506
Antal anställda	5 886	5 465

Noterat  
bolag



## Byggmästare A J Ahlström

Investeringsbolag som främst investerar i små och medelstora bolag i Norden. Aktien handlas på First North. Spiltans ägarandel är 7,7%.

[andersjahlstrom.se](http://andersjahlstrom.se)

	2022	2021	2020
Nettoomsättning, ca (Mkr)	1 013	876	163
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	154	215	96
Resultat före skatt, ca (Mkr)*	317	606	112
Antal anställda	359	374	74

Noterat  
bolag



## Gotlandsbolaget

Sveriges äldsta passagerarrederi som sedan 1865 drivit sjöfartstrafik till och från Gotland. Spiltans ägarandel är 0,005%.

[gotlandsbolaget.se](http://gotlandsbolaget.se)

	2022	2021	2020
Nettoomsättning, ca (Mkr)	2 919	2 337	2 011
Resultat före skatt, ca (Mkr)	403	150	159
Antal anställda	800	785	605

Noterat  
bolag



## Idun Industrier

Bolagsgrupp som tillsammans med ledningen i respektive gruppbolag långsiktigt utvecklar industri- och tjänsteföretag med bas i Sverige. Spiltans ägarandel är 2,0%.

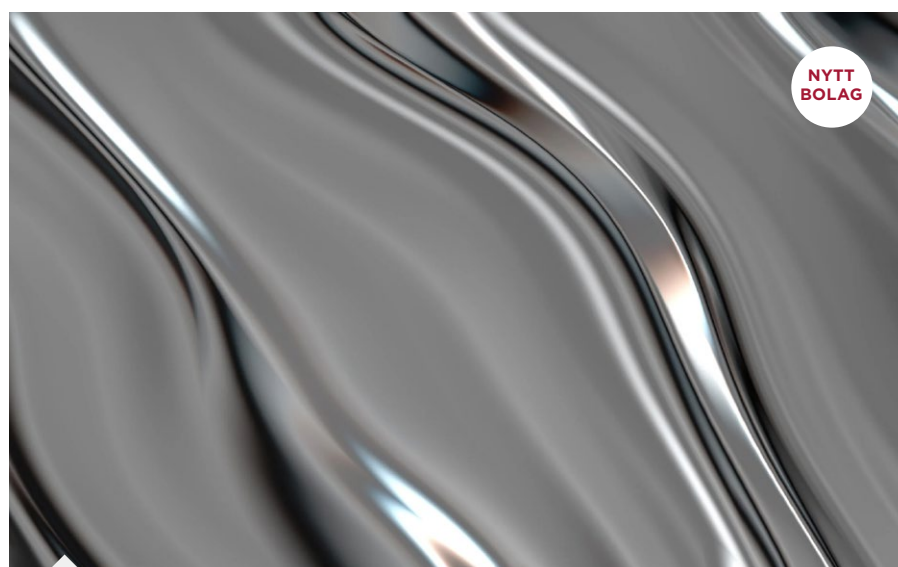
[idun.com](http://idun.com)

	2022	2021	2020
Nettoomsättning, ca (Mkr)	1 685	1 161	680
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	46	73	-
Resultat före skatt, ca (Mkr)*	108	79	19
Antal anställda	704	568	376

Noterat  
bolag

# CARBOMAX

Branschens satsning på att ta fram hållbart stål gör Carbomax till en nyckelleverantör på marknaden, vilket skapar en stark position. Under 2022 uppvisar också bolaget starka resultat.



## Carbomax

Carbomax producerar, förädlar, lagerhåller och levererar kolprodukter, legeringar och metaller till den metallurgiska industrin i norra Europa, samt via trading till andra världsdelar. Spiltans ägarandel är 38,5%.

[carbomax.se](http://carbomax.se).

	2022	2021
Omsättning, ca (Mkr)	1 948	1 277
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	134	–
Resultat före skatt, ca (Mkr)	200	92
Antal anställda	29	28

**Carbomax** affärsidé är att förädla, lagerhålla och leverera kolprodukter, legeringar och metaller till gjuterier och stålindustrin i främst norra Europa, samt via trading till övriga världen.

En viktig del av verksamheten är att hjälpa Nordens stålindustri att bli fossilfri. Bolaget arbetar med flera biokolproducenter för att kunna etablera biokol på marknaden för alla kundsegment. De arbetar även med att ta vara på sekundära råvaror från olika branscher samt cirkulera kunders restprodukter och avfall, vilket gör att Carbomax bidrar till en minskad miljöpåverkan genom att reducera mängden material som behöver deponeras och minskat behov av jungfruliga råvaror.

### SPILTANS INVESTERING

Under 2022 blev Spiltan Invest största ägare i Carbomax efter en investering på cirka 134 Mkr. Vi valde att gå in som investerare eftersom vi såg att affärsidén hade stor potential att bidra positivt till branschens utveckling. Vi såg också att det fanns möjlighet till en väldigt bra finansiell affär. Såväl värderingen som affärsstrukturen, där vi hade möjlighet att skapa en hävstångseffekt på vår investering via ett lån, lockade. Vi kunde också konstatera att bolaget var väl positionerat för att dra nytta av uppgången inom den svenska stållitverknigen. Hittills har så också varit fallet.





Under 2022 blev Spiltan största ägare i Carbomax efter en investering på cirka 134 Mkr.



” Just nu sker det en satsning inom branschen på att få fram mer hållbart stål. I det omställningsarbetet spelar Carbomax en viktig roll.

Under 2022 omsatte bolaget knappt två miljarder kronor, dessutom med god lönsamhet. För året var vinsten före bokslutsdispositioner över 200 miljoner kronor – betydligt högre än vad vi hade räknat med vid tiden för vår investering.

I samband med att Spiltan klev in som investerare ökade även ledningen och nyckelpersoner i Carbomax sitt ägande, vilket vi ser som positivt. När ledningen äger en stor andel av bolaget har de i regel också ett långsiktigt ägande för ögonen, precis som vi. Det leder till långsiktigt hållbara beslut.

#### FRAMTIDEN

Just nu sker det en satsning inom branschen på att få fram mer hållbart stål. I det omställningsarbetet spelar Carbomax en viktig roll. Det gör också bolaget till en nyckelleverantör, vilket skapar en stark position på marknaden.

För att kunna möta en allt större efterfrågan har företaget planer på att

framöver utöka sin produktionskapacitet och titta på nya tekniker för att effektivt utnyttja finkorniga material. Därutöver är målet att, tillsammans med företagets kunder, fortsätta utveckla såväl användningen av biokol som andra hållbara råvaror för metallurgisk industri.

**Göran Pallmar**  
Vice vd, Spiltan Invest  
Styrelseledamot, Carbomax

**Övriga styrelseuppdrag för Spiltan Invest:**  
Ordförande i Kollektiva Innovation Studios, Besedo, JustInCase, SoftCap, Flattered och Collaboration Art, styrelseledamot i Hejmo, Pepins och United Robots, samt suppleant i Hyttbäcken Invest.

# HYTTBÄCKEN INVEST

Med en omsättning på cirka 230 Mkr, en rörelsemarginal på 12 % och en stark balansräkning visar Hyttbäcken att de har goda möjligheter att expandera ytterligare. Industri, som är bolagets primära verksamhetsområde, spår vi kommer att spela en viktig roll i samhällsutvecklingen även framöver.



Strategimöte i Tällberg med magnifik utsikt över Siljan.

NYTT  
BOLAG

## Hyttbäcken Invest

Hyttbäcken investerar i stabila och framgångsrika företag med en bevisad affärsmodell och som är hållbara och sunda i alla dimensioner. Spiltans ägarandel är 17,5 %.

[hyttbackeninvest.se](https://hyttbackeninvest.se)

	2022*
Omsättning, ca (Mkr)	229
Resultat före skatt, ca (Mkr)	23
Antal anställda	98

\*) Proforma som om förvärvade bolag varit ägda under hela 2022.

En artikel om Hyttbäcken i Dagens Industri under 2021 väckte vårt intresse för bolaget. Efter flertalet långpromenader med vd Anders Eller och ordförande Lars Bergström kändes det också som att Hyttbäcken skulle kunna passa väl in i Spiltans portfölj. Under sommaren 2022 deltog därför Spiltan Invest i Hyttbäckens emission tillsammans med bland andra alla befintliga delägare, vd:ar i dotterbolagen och familjen Ejendal. Totalt tillfördes koncernen 52 Mkr.

### TVÅ NYA DELÄGARSKAP UNDER ÅRET

Under 2022 har Hyttbäcken utökat sin portfölj med två bolag. Den 12 januari 2022 förvärvades 80 % av den nischade stålgrossisten **Eskilstuna Handelsstål**, där den tidigare ledningen stannade kvar på sina positioner och som delägare. Den 9 december 2022 förvärvades drygt 80 % av **Atavio Products & Solutions**, som erbjuder lösningar inom nödbelysning och hänvisningsarmaturer. Både vd och säljchef stannade kvar i sina roller och som delägare.

### SÖKER FLER SVENSKA ENTREPRENÖRSLEDDA INDUSTRIER

I dagsläget består koncernen Hyttbäcken av fem bolag. Fokus är att investera i svenska entreprenörsledda företag som omsätter 20-100 Mkr och verkar inom





Hyttbäckens portföljbolag EB Hedlund & Co i Dala-Floda tillverkar bland annat lister och profiler av alla de slag.

” Med det tillförda kapitalet på 52 Mkr borde koncernen kunna växa med minst 50 % i rörelsevinst under de kommande åren.

områden där Hyttbäcken bedömer sig kunna bidra positivt till bolagsutvecklingen. Strategin är att vara delägare tillsammans med personer i ledande roller som har fått möjlighet att vara kvar som minoritetspartners i respektive bolag.

#### PASSAR VÅL I PORTFÖLJEN

Vi anser alltså att Hyttbäcken är ett bolag som passar väl in i Spiltans portfölj och vi har förtroende för personerna bakom bolaget, såväl vad gäller integritet som nödvändig kompetens. Verksamheten är förståelig och industri, som är

koncernens primära fokusområde, tror vi kommer att spela en viktig roll i samhällsutvecklingen ett bra tag framöver.

#### STARK TRO PÅ FRAMTIDEN

Under 2022 har bolagen i koncernen Hyttbäcken omsatt cirka 230 Mkr, haft en rörelsemarginal på 12 % och en stark balansräkning. Vår bedömning är att Hyttbäcken Invest även framöver kommer att ha goda möjligheter att förvärva och utveckla mindre, lönsamma svenska industribolag. Med det tillförda kapitalet på 52 Mkr, som kan ses som koncernens

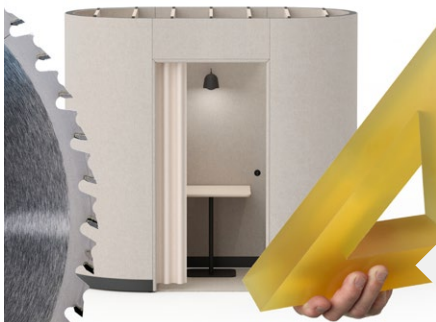
”råvara”, borde koncernen kunna växa med minst 50 % i rörelsevinst under de kommande åren.

Planen framåt är att Hyttbäcken ska växa såväl organiskt som genom förvärv och att Spiltan, genom styrelsearbete och som stöttande partner, ska bidra till koncernens fortsatta utveckling. På Spiltan ser vi fram emot ett fortsatt bra samarbete i många år framöver.

**Mikael Vaezi**  
Styrelseledamot, Hyttbäcken.  
Övriga styrelseuppdrag för Spiltan Invest:  
Styrelseledamot i Teqnon.



## INDUSTRI



### Garpco

Holdingsbolag som äger, förvaltar och utvecklar industribolag inom tre segment: komponenter i polymera material, verktyg samt interiör och design.

Spiltans ägarandel är 15,3%.

[garpco.se](http://garpco.se)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	567	413	371
Resultat före skatt, ca (Mkr)	23	10	14
Antal anställda	331	287	260

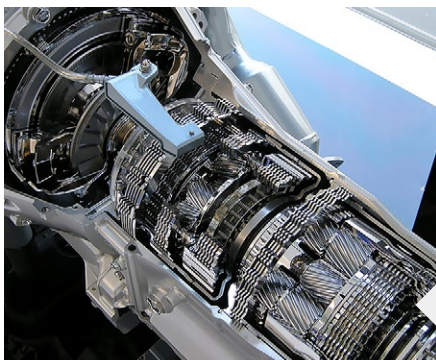


### JLM

Specialmaskiner för horisontalborrning. Spiltans ägarandel är 34,8%.

[jlm.se](http://jlm.se)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	255	254	262
Resultat före skatt, ca (Mkr)	17	16	17
Antal anställda	41	41	39



### Sura Magnets

Utveckling och tillverkning av bland annat plastbundna magneter för fordons- och medtechindustrin. Spiltans ägarandel är 43,7%.

[suramagnets.se](http://suramagnets.se)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	97	84	76
Resultat före skatt, ca (Mkr)*	3	1	3
Antal anställda	41	38	38



### Teqnon

Diversifierad företagsgrupp bestående av sunda, nischade och självständiga industribolag med hållbara affärsmodeller och god framtidspotential.

Spiltans ägarandel är 11,1%.

[teqnon.se](http://teqnon.se)

	2022	2021	2020
Omsättning, ca (Mkr)	1 347	939	669
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	248	259	97
Resultat före skatt, ca (Mkr)*	138	103	57
Antal anställda	421	314	224

Noterat  
bolag



### Tielman

Producerar hållbara pappersförpackningar och bakformar.

Spiltans ägarandel är 32,1%.

[tielman.com](http://tielman.com)

	2022/23*	2021/22	2020/21
Omsättning, ca (Mkr)	73	134	115
Resultat före skatt, ca (Mkr)	1	-9	-10
Antal anställda	109	101	94

\*) Omsättning och resultat för 2022/23 gäller för perioden juli-december.



Telefonbåset Limbus WorkOnWall från Glimakra of Sweden, ett av Garpcos portföljbolag.



# SPILTANS BÖRSPORTFÖLJ

Vid sidan av onoterade innehav har Spiltan Invest även en aktiv börsportfölj, som förvaltas enligt Spiltans investeringskriterier. I förra årets årsredovisning gick vi igenom de fyra pelare som vi arbetar efter. I år kompletterar vi dessa genom att förklara tre underliggande principer som vi följer vid investeringsbeslut.

Under 2022 avkastade Spiltan Invests börsportfölj -61 Mkr inklusive utdelningar, vilket motsvarar en avkastning på -0,5% - att jämföra med index på -22,8% (SIX RX). De tre största bidragsgivarna i absoluta tal var **Paradox Interactive**, **Berkshire Hathaway** och **Slitevind**, som vi avyttrade i samband med uppköpsbudet från **Orrön Energy**. Sektorn som tappade mest i portföljen var fastighetssektorn - däribland **KlaraBo**, vars aktie gick ner drygt 60%.

Vad gäller investeringar i börsbolag gjorde vi en första investering i **Solid Försäkring** i december 2021 och höjde under året vårt ägande till 8,1%. Under de sista månaderna av 2022 investerade vi även i bolaget **Alleima**, som är ett avknoppningsbolag från **Sandvik**. Vi ser stor potential i båda investeringarna.

## VÅRA TRE INVESTERINGSPRINCIPER

Syftet med Spiltan Invests investeringar är att slå index över tid, med bibehållen riskprofil. I föregående års årsredovisning redogjorde vi för de fyra pelare som vi jobbar efter: *Långsiktighet* (fokus på ett bolags förmåga att skapa värde över tid), *Tro på entreprenörer* (lite extra kärlek till pilotskolan), *Verksamhet som vi förstår* (god förståelse för övergripande verksamhet och strategi) samt *Investera och behåll* (köpa till rimlig värdering och behålla så länge vallgravarna är intakta).

I denna årsredovisning lyfter vi fram ett par underliggande principer som

BELOPP I MKR	VÄRDE PÅ SPILTANS INNEHAV 2022-12-31	VÄRDE PÅ SPILTANS INNEHAV 2021-12-31	AVKASTNING PÅ INNEHAV 2022***	S/V****
Alcadon*	176	279	-40%	V
Alleima	85	-	-5%	
Amhult 2	60	56	-19%	
Berkshire Hathaway**	244	205	19%	
Bonäsudden*	92	115	-17%	S
Byggmästare AJ Ahlström	154	215	-28%	
Gotlandsbolaget	23	13	77%	
Guideline Geo*	9	10	-6%	V
Idun Industrier	46	-	-37%	
Instalco	15	52	-70%	
Investor	89	-	5%	
KlaraBo*	234	619	-62%	S + V
Paradox*	3 880	3 229	20%	S + V
Solid försäkringsaktiebolag	131	-	15%	V
Tegnon*	248	259	-4%	S + V
Train Alliance	175	177	-1%	
XMReality*	12	34	-82%	V

\*) Spiltans innehav är större än 10% av rösterna.

\*\*) Spiltans innehav är mindre än 0,00002%.

\*\*\*) Hänsyn har tagits till utdelningar samt köp och försäljningar.

\*\*\*\*) S = bolag där vi har styrelserepresentation. V = bolag där vi är med i valberedningen.

vi följer och anser har varit till praktisk nytta för oss.

**Tillit.** Snällhet och tillit är två viktiga byggstenar i ett samhälle, även om man kanske inte tänker på det så ofta. Vår bedömning är att personer som har en sund och bra historik och som ser ut att ha ett sunt perspektiv på livet och

företagande är personer som vi kan lita på och investera i. Vissa gånger kommer det att visa sig att vi hade fel men på det stora hela och över lång tid tror vi att det är ett vinnande koncept att placera kapital hos personer som har vunnit ens tillit. Byggstenarna snällhet och tillit går inte att överföra till Excel, men här går vi efter mantrat "everything that can





**Kanthal, som är en av Alleimas tre spännande divisioner, medverkar bland annat i ett projekt för att förbättra korrosions- och krypbeständighet hos gasatomiserade metallpulver.**

be counted does not necessarily count, everything that counts cannot necessarily be counted”.

**Tidshorisont.** Vår bedömning är att volatilitet inte är samma sak som risk. För den kortsiktige investeraren, och i synnerhet den högt belånade kortsiktige investeraren, är volatiliteten en riskfaktor, men för en obelånad långsiktig aktör är volatilitet snarare en fördel. Tänka- ren och författaren Nassim Taleb lyfte i boken *Fooled By Randomness* fram något som är värt att lägga på minnet: En avkastning på 15 % med en förväntad volatilitet på 10 % har 93 % sannolikhet att lyckas årligen. Vid kortare tidsintervaller minskar dock sannolikheten för att lyckas. För tidsintervallen ett kvartal, en månad och en sekund sjunker sannolikheten till 77 % respektive 67 % och 50 %.

Lärdomen är att ju oftare man tittar på en aktiekurs, desto större är risken att man begår ett misstag. Anledningen är dels att man alltför ofta får gå igenom känslomässiga berg- och dalbanor, dels att det förr eller senare kan leda till förhastade säljbeslut. Det klokaste valet ter sig vara att köpa aktier i bra bolag och inte följa kursen för ofta, utan i stället låta tiden jobba för en.

**Molekyler i rummet.** Till och från frågar vi oss hur varm/kall marknaden är genom att betrakta den som ett rum fullt med molekyler. När rummet hettas upp frigörs

allt mer materia och rörelser sker allt snabbare. Ju längre tid upphettningen pågår, desto märkligare saker kan man se. Kanske kan man se regnbågar, och ibland kan till och med vissa regnbågar ha sina egna regnbågar (tänk SPAC-trenden 2021). Det motsatta är när rummet kyls ned med avtagande molekylrörelser och mindre

”I skakiga tider som dessa är vi glada över att kunna förlita oss på ovanstående beskrivna principer, som har tjänat oss väl genom åren.

extravagans. På marknaden har vi inom loppet av mindre än två år alla fått uppleva det upphettade såväl som det nedkylda rummet. Spiltan kan som långsiktig aktör ta hänsyn till dessa upphettningar och nedkylningar genom att minska exponeringen mot börsen under upphettade perioder och öka exponeringen under nedkylda perioder. På så sätt kan vi bibehålla en bra balans i vår portfölj.

#### VI HÅLLER EN FAST KURS

2022 var ett utmanande år med krig i Europa samt stigande inflation och räntor, vilket bland annat gav oss kraftigt stigande

hushållskostnader. På det finansiella planet har de stigande räntorna omkullkastat värderingsmodeller som har fungerat väl de senaste 10-12 åren. I skakiga tider som dessa är vi glada över att kunna förlita oss på ovanstående beskrivna principer, som har tjänat oss väl genom åren.

Med dessa ord ser vi med tillförsikt fram emot resten av 2023.

**Mikael Vaezi**  
Investment manager, Spiltan  
Styrelseledamot, Teqnon och Hyttbäcken.

# ”VI HOPPAS PÅ MASSOR AV NYA BÖRSMILJONÄRER OM FEMTON ÅR”



Under 2022 har Spiltan Invest delat ut över 40 000 exemplar av Per H Börjessons bok ”Så här blir du miljonär i hängmattan” i Sveriges gymnasieskolor. Sparklubben.se har också utvecklats med redaktionellt material – och en rejäl ansiktslyftning.

På Spiltan Invest tror vi att ett steg på vägen mot ett mer jämställt samhälle är ett mer jämställt ägande. Vi vill därför sprida ägandet i Sverige. För den som äger tillgångar som aktier äger även möjligheten att påverka – både sin egen ekonomi och samhället i stort. Spiltan Invest vill därför inspirera fler att skapa sig ekonomisk frihet i vardagen. Inte minst vill vi sprida kunskap och inspiration kring sparande, med särskilt fokus på unga. Det är vårt sätt att konkret göra skillnad inom social hållbarhet och arbeta med FN:s globala mål (se faktaruta).

och våga komma i gång med sparande och investeringar.

## 40 000 BÖCKER SPRIDER KUNSKAP

Under 2022 har fokus legat på att dela ut Per H Börjessons ”Så här blir du miljonär i hängmattan” till skolor runt om i Sverige. Ett digitalt utbildningsmaterial, arbetsblad, lärarhandledning och en digital frågesport har också tagits fram för att underlätta inläringen i klassrummet. 93 % av lärarna är positiva till boken och materialet.

”Det bästa med materialet är att få eleverna att inse att sparande lönar sig”, ”Bra att använda i kursen entreprenörskap” och ”Välskrivet och intressant” är några av lärarnas kommentarer.

Under 2022 delades över 40 000 böcker ut till skolor runt om i Sverige, helt kostnadsfritt för skolorna. Det är en väldigt rolig satsning. Vi hoppas på massor av nya börsmiljonärer om tio-femton år. Självklart är det extra roligt om ungdomarna framöver väljer att bli aktieägare i Spiltan Invest eller månadsspara hos Spiltan Fonder. Men den största vinsten är ändå ett samhälle där fler får tillgång till grundläggande privatekonomisk kunskap och verktyg för att kunna bygga upp en egen förmögenhet. Eget kapital skapar helt nya möjligheter i livet.

## DÄLIG BEREDSKAP HOS MÅNGA

Ungefär var femte person klarar inte av en oväntad utgift på 12 000 kronor,

” Vi fokuserar vårt folkbildningsarbete på att sänka trösklarna för människor att våga komma igång med sparande och investeringar.

Finansbranschen har inte riktigt förstått hur svårt det är att ta första steget in på börserna, för väldigt många. Jag minns själv hur läskigt det var i början och genom åren har jag hört många säga samma sak. Därför fokuserar vi vårt folkbildningsarbete på att sänka trösklarna för människor, så att de ska kunna





Hör gärna av dig om du själv lyckats komma i gång med ett sparande och förändrat ditt liv. Mejla [helena@spiltan.se](mailto:helena@spiltan.se), vi vill gärna berätta din historia på [sparklubben.se](http://sparklubben.se). Det är inspirerande för andra!

enligt SCB:s undersökningar. Vi är alltså långt ifrån ekonomisk jämlikhet i Sverige i dag. Att inte klara en oförutsedd utgift på 12000 kronor är att leva i otrygghet. Då finns väldigt små marginaler. Det är bra för hela samhället om fler får en bättre privatekonomi. Här vill Spiltan Invest bidra med kunskap.

Under året har vi också arbetat intensivt med [sparklubben.se](http://sparklubben.se). En ny grafisk profil har tagits fram och vi satsar på redaktionellt material och inspirerande intervjuer. Vi hoppas att sidan ska bli den självklara mötesplatsen för sparande och privatekonomi i Sverige. Sparande ska vara roligt och vi vill visa att alla svenskar faktiskt kan bli miljonärer, precis som Per H Börjesson alltid skrivit i sina böcker.

Det finns ett tydligt samband mellan hälsa och privatekonomi. En dålig privatekonomi påverkar hälsan negativt. Att få grundläggande kunskap om privatekonomi och börsen - gärna tidigt i livet - gör att man kan undvika de värsta fällorna. I en familj med ekonomiska problem lider alla, även barnen.

### ÖKANDE SKULDER FÖR UNGA

Kronofogden rapporterade i november 2022 att skuldbeloppet för åldersgruppen 18-25 år har ökat med 410 miljoner - från 1,15 miljarder till 1,56 miljarder. Antalet unga skuldsatta har minskat, men den sammanlagda skulden är större än någonsin. Särskilt stor har ökningen varit bland unga kvinnor. Deras medianskuld har blivit

dubbelt så stor under de senaste tio åren och ökningen beror främst på konsumtionsskulder. Ökningen har i första hand skett under de senaste fem åren.

Vi lever i en komplex verklighet med enormt konsumtionstryck. Alla får inte med sig grundläggande kunskap hemifrån. Vi vill inspirera fler att spara först

och konsumera sen och se till att ha lägre kostnader än intäkter, livet igenom. Då får vi ett rikare och tryggare samhälle, för alla.

**Helena Svensson**  
Kommunikatör, Spiltan Invest  
Ansvarig för Sparklubben.se.



### FN:S GLOBALA MÅL NR 10: MINSKAD OJÄMLIKHET

Grunden för ett hållbart samhälle är en rättvis fördelning av resurser och såväl ekonomiskt, socialt och politiskt inflytande i samhället. Globala målen ledord är Leave No One Behind och mål 10 belyser vikten av att verka för ett samhälle där ingen lämnas utanför i utvecklingen. Även om många länder har haft en positiv ekonomisk utveckling med minskad fattigdom under de senaste decennierna, så har klyftorna ökat både inom och mellan länder. Jämlikhet minskar risken för konflikter och främjar alla människors möjlighet att delta i och påverka samhällsutvecklingen.





# SPILTANS HÅLLBARHETSARBETE

På Spiltan strävar vi efter hållbarhet på flera olika nivåer: i våra investeringar samt i vår interna och externa miljö. Vi är övertygade om att denna strävan hjälper oss att långsiktigt nå resultat som annars hade varit väldigt svåra att komma i närheten av.

## HÅLLBARHET I INVESTERINGAR

Den första nivån tydliggörs i de investeringsbeslut vi tar. Givetvis vill vi att de bolag vi väljer att investera i både har en verksamhet och en affärsmodell som är hållbar. Lika viktigt är det dock att vi tror på såväl företaget som branschen. Verksamheter som inte stämmer överens med vår värdegrund filtrerar vi bort från start – vi investerar exempelvis aldrig i bolag som håller på med tobak, konsumentkrediter eller betting.

Däremot investerar vi gärna i bolag som driver på för en mer effektiv användning av resurser och därigenom för sin bransch i rätt riktning. Ett sådant företag är **Carbomax**, som vi investerade i 2022. En viktig del av deras verksamhet är att bidra till att Nordens stålindustri bli fossilfri. Bland annat arbetar de med flera biokolproducenter för att kunna etablera biokol på marknaden för alla kundsegment. De arbetar även med att ta vara på sekundära råvaror från olika branscher samt cirkulera kunders restprodukter och avfall, vilket leder till ett minskat behov av nya råvaror. På

” Vi är långsiktiga i allt vi företar oss, med målsättningen att Spiltan ska ha evigt liv. Med den inställningen fattar man andra beslut.

Per H Börjesson

så sätt bidrar de till att reducera inte bara kundernas miljöpåverkan, utan även branschens i stort. Läs mer om Carbomax på sidorna 36–37.

## HÅLLBARHET I DEN INTERNA MILJÖN

Den andra nivån består av vår arbetsmiljö. Vi är övertygade om att personaltrivsel är en förutsättning för att såväl individer som företag ska kunna växa och utvecklas. Därför arbetar vi aktivt med att erbjuda de bästa förutsättningarna för våra medarbetare. Friskvårdsbidrag, utvecklingsmöjligheter och gemensamma personalaktiviteter är

självklara. Samtliga anställda vid Spiltan har även regelbundna avstämningssamtal för att vi ska kunna fånga upp viktiga frågor, oavsett vilken karaktär dessa har.

I december påbörjade vi också en totalrenovering av vårt kontor på Grevgatan. En välbehövlig och uppskattad uppdatering efter 16 år i lokalerna.

## HÅLLBARHET I DEN EXTERNA MILJÖN

Den tredje nivån i vårt hållbarhetsarbete består av vår omvärld. Vi engagerar oss aktivt för att inspirera fler svenskar att skapa marginaler och större ekonomisk frihet i vardagen; ju fler som lär sig om sparande och investeringar, desto mer välmående och jämställt är vi övertygade om att samhället blir.

Som en del i detta arbete delade vi under 2022 ut över 40 000 exemplar av boken *Så här kan alla svenskar bli miljönärer i hängmattan* till svenska gymnasieskolor. Vi gjorde även en satsning på att förnya vår inspirationssida sparklubben.se. Du kan läsa mer om vår folkbildnings-satsning på föregående uppslag.



# REKLAM SOM STICKER UT

Skvallersidan Börsgolvet är tidningen Affärsvärldens mest lästa sida. Spiltan Invest har under våren 2023 satt in några annonser där för att öka kännedomen om bolaget. Den lite mer säljande versionen blev under föregående år dessvärre refuserad av vår externa pr-konsult.

Godkänd.

**"PRIS ÄR VAD DU BETALAR  
VÄRDE ÄR VAD DU FÅR"**

**-WARREN BUFFETT**

Spiltan Invest har en bred portfölj av spännande svenska tillväxtföretag inom Tech, Finans, Fastigheter och Industri. Aktien är noterad på NGM PepMarket och handlas på tisdagar.

spiltan.se

SPILTAN invest

Refuserad.

**En steak minute med extra bearnaisesås på Cassi, Narvavägen, viskade: "Spiltan Invest är ett screaming buy. Största innehavet Paradox Interactive slår ena rekordet efter det andra och den onoterade portföljen har stor potential."**

Spiltan Invest har en bred portfölj av spännande svenska tillväxtföretag inom Tech, Finans, Fastigheter och Industri. Aktien är noterad på NGM PepMarket och handlas på tisdagar.

spiltan.se

SPILTAN invest

# STÄMMOAVSTÄMNINGEN

Genomförande	Berkshire Hathaway	Spiltan Invest
Lördag	✓	✓
Utställningar portföljbolag	20 000 m <sup>2</sup>	400 m <sup>2</sup>
Filmvisning	✓	✓
Seminarium om sparande	✗	✓
Tävling	Kasta tidning	Pyssel
Q&A	5 timmar	1 timme
Bolagsstämma	0,5 timmar	1 timme
Antal deltagare	40 000 (13%)	1 000 (6%)
Mat	Gratis frukost	Gratis lunch + vin
Aktieälgåvor	✗	✓
<b>POÄNG</b>	<b>8</b>	<b>10</b>

Att vi har Warren Buffetts fantastiska företagsimperium som förebild är ingen hemlighet vid det här laget. Vi lär kanske aldrig nå upp till samma omsättning som våra amerikanska vänner - så därför känns det extra bra att vinna på poäng när det kommer till stämman!

Spiltan solklar vinnare!

# SPILTANPARTY-REKORD



Under förra året har vi skickat ut ungefär 1400 böcker till Spiltanpartyn runt om i landet – ett nytt rekord! Med hjälp av extraarbetande tonåringar fick vi till slut ut alla paket med böcker och årsredovisningar. Vi hoppas att många "nya" fått närmare kunskap om både Spiltan Invest och betydelsen av ett långsiktigt aktiesparande. Här ser du lite bilder från olika

former av träffar, där deltagarna fått ta del av Per H Börjessons bok "Så här blir du miljonär i hängmattan" och Spiltans budskap. Hör gärna av er om ett antal år, om ni lyckats bli börsmiljonärer efter att ni tagit del av bokens enkla råd och principer.

## SPILTAN I MEDIA



Under 2022 har Spiltan investerat i flera nya portföljbolag, vilket har uppmärksammat i media. Bland annat har **Dagens industri**, **Realtid**, **Privata Affärer**, **Börsvärlden** och **Breakit** rapporterat om våra affärer och investeringar.

Tidningen Privata Affärer satte i sin specialtidning **Placeringsguiden** samman en portfölj med tio drömkaktier för långsiktiga. **Spiltan Invest** var en av de utvalda aktierna och tidningen skrev "I drömportföljen får investmentbolaget Spiltan utgöra en grund".

Dagens Industri har även skrivit flera artiklar om Nasdaqs satsning på att erbjuda konkurrerande handel i NGM-noterade bolag och Spiltans vd skredde inte orden. "Vi bygger långsiktiga relationer med våra aktieägare. Jag vill inte ha några robotar som springer före när man ska handla aktier", sade Per H Börjesson. Han tillade att han övervägde att stämma Nasdaq om de började handla Spiltanaktier. Nasdaq beslutade att undanta Spiltanaktien i sin satsning på NGM-bolag, men hävdade att det inte berodde

på rädsla för stämningshotet. Nasdaq valde därefter att inte alls genomföra sin tänkta satsning.

Därutöver har Per H Börjesson i vanlig ordning intervjuats i många olika tidningar, för att ge sin syn på börsläget och aktiemarknaden, bland annat ett helt uppslag i **SvD Näringsliv**. Han har även medverkat i **Affärsvärlden**, **Privata Affärer** och **Dagens Industri**. Spiltans vd har också deltagit i en mängd poddar och livestreams. En lista över alla poddar och livestreams han deltagit i under året finns på sidan 8.



# UR MEJLSKÖRDEN

Hej Spiltan!

Längtar ju efter Spiltans trevliga årsstämma men läget är som du skriver fortfarande lite osäkert och jag är därför tacksam för att ni låter en del av vinsten gå till Ukraina. Dom behöver få så mycket hjälp som möjligt till medicin, mat och andra förnödenheter i detta vidriga krig Putin för mot civilbefolkningen. Så tack Spiltan!

Jeanette

Bäste PH, tack för årsredovisning som kom med posten i dag. Nästan chockerande annorlunda jämfört med tidigare. Nära gränsen till högtidligt svulstig tänker jag först, men nej. Ursnygg layout, bra texter de jag läst, snygga och välgjorda bilder. Heder åt alla involverade.

På det poetiska planet toppar rubriken på sid 74, "Avstämning mellan

teoretisk och redovisad skatt", ett sakområde jag aldrig kommer att sätta mig in i, men där själva rubriken erinrar om en studentikos seriositet som för mig är en viktig del av Spiltans image.

Mvh Per-Axel

Hej! Jag har just läst "Sparrebellens 144: När det är rea brukar man köpa böcker och aktier" och det var en skön läsning. Som ni skriver, råder just nu domedagsstämning i pressen kring dagens ekonomi. Jag upplever mig ha samma inställning till aktier som Spiltan, att sitta still i båten tills blåsten ger sig. Det var därför skönt att läsa de tröstande orden från er, för annars är det lätt att tvivla på sig själv just nu. Tack och trevlig sommar!

Nils-Arne



**Per Håkan Börjesson @Spiltan** 2 maj, 2022  
Dagens fall på 10 % en kort stund visar att børsen har blivit ett casino. Tänk om fler bolag precis som @Spiltan Invest skulle handlas bara på tisdagar utan några börsrobotar mm. Imorgon nytt substansvärde (så att alla har samma information) och handel på @NGM-Markets PepMarket.

**Dagens industri @dagensindustri** 2 maj 2022  
Ute nu! Nya utgåvan av Di finns på <http://di.se/e-tidningen>, och i våra appar för mobil och läsplatta.



🗨️ 3 🔄 2 ❤️ 42 📌

**Per Håkan Börjesson @Spiltan** 10 jun, 2022  
Årets sommarvärdar. Endast tre entreprenörer: Koenigsegg 2/7, Fares 11/7 och De Geer 15/7 (men fem DN-medarbetare och åtta skådespelare). Visar väl var @sverigesradio tror skattepengarna kommer från.

🗨️ 3 🔄 0 ❤️ 64 📌

**Per Håkan Börjesson @Spiltan** 28 jun, 2022  
Idag besök på hotellet [arefjallsatra.com](http://arefjallsatra.com) i Undersåker. Ägaren Wille var extremskidåkare och kunde köpa hotellet efter läst min Miljonärbok och månadssparat och köpt aktier i @Spiltan Invest.



🗨️ 2 🔄 0 ❤️ 71 📌

**Per Håkan Börjesson @Spiltan** 10 okt, 2022  
Nej, Buffett fick inte ekonomipriset i år heller. Borde vara dags för en praktiker. Inom ekonomi kan det alltid bli fel med formler för marknader styrs av miljontals människors beslut. Inom fysik fungerar formler för Newtons äpple har samma hastighet i dag.

🗨️ 3 🔄 0 ❤️ 64 📌

” Stor dröm att träffa sin förebild! Per H har räddat mig flera gånger med sina kloka råd och tips genom sina böcker, intervjuer och citat. Har även delat vidare Pers ord till bekanta, vars investeringar har förbättrats enormt. Bolaget Spiltan har dessutom stor plats i min portfölj och skulle vara kul att träffa en stor representant.

Sixten, 19 år - en av 16 glada vinnare i tävlingen nedan

## TÄVLING OM LUNCH MED VD

I samband med Lucia tävlade vi, via sociala medier, ut en lunch med vd Per H Börjesson. Gensvaret var enormt och vi lyckades inte välja ut endast en vinnare, utan bokade in vd-luncher med 16 lyckliga vinnare. Att ens lyckas välja ut dessa 16 bland alla fina motiveringar var svårt, så de som vann gjorde det i mycket hård konkurrens.

Vd vill också tillägga att en lunch med Warren Buffett i juni 2022 auktionerades ut på Ebay för 19 miljoner dollar, motsvarande över 190 miljoner kronor. Så våra 16 vinnare har extra stortur - de fick luncha med Spiltans vd utan att betala en krona. Det gamla Milton Friedman-citatet "There's no such thing as a free lunch" stämmer med andra ord inte.



"Konsten att bli miljonär på parketten"

## MISSA INTE VÅRT NYHETS-BREV SPARREBELLEN PÅ SPARKLUBBEN.SE

- Nr 141** Spaningar inför börsåret 2022
- Nr 142** Lämna bara aktiemarknaden om du verkligen behöver pengarna
- Nr 143** Med miljoner i bolån borde fler köpa en livförsäkring
- Nr 144** När det är rea brukar man köpa böcker och aktier
- Nr 145** Ny lag kan ge dig högre pension
- Nr 146** Berkshire Hathaway, Spiltan Invest och de flesta andra aktier går ibland ner med 50 %
- Nr 147** Så här placerar du 500 000 på fem års sikt, i dagens börsläge
- Nr 148** Vad ska man lägga under granen i år?
- Nr 149** Börsspaning 2023
- Nr 150** Skulle Buffett gilla nya Realinvest Global från Spiltan Fonder?

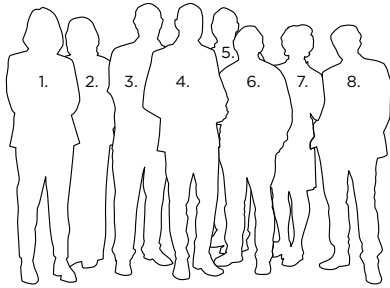
# STYRELSEN I SPILTAN INVEST

## STYRELSEN

Enligt Spiltan Invests bolagsordning ska styrelsen bestå av 4-8 ledamöter samt högst två suppleanter. Valet av styrelse sker på Spiltan Invests årsstämma.







1. Jessica von Otter
2. Cecilia Stegö Chilò
3. Per H Börjesson
4. Kasper Ljungkvist
5. Lars Klingstedt
6. Johan Sjöberg
7. Caroline af Ugglas
8. Per Bouveng

### **KASPER LJUNGKVIST (ORDFÖRANDE)**

Född 1973. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 2005 och styrelseordförande sedan 2020. Entreprenör och grundare av bland annat Kebne International, Perido samt Berkway. I dag fristående investerare.

Övriga styrelseuppdrag bla: Berkway, 55Plus, Perido och Wonderful Times Group.  
Utbildning: Civilingenjör LiTH.  
Aktieinnehav i Spiltan: 525 000.

### **PER H BÖRJESSON**

Född 1954. Spiltan Invests vd sedan 1986 (heltid sedan 1997). Erfarenheter från familjeföretag, onoterade aktier och kapitalförvaltning. Under 1980-talet marknadsförare på Ericsson i USA och företagskonsult på SIAR i Stockholm. Författare till böckerna *Så här kan alla svenskar bli miljonärer*, *Så här blev Warren Buffett världens rikaste person*, *Så här blir du miljonär i hängmattan* med flera.

Övriga styrelseuppdrag bla: KlaraBo, P&E Fastigheter, P&E Samhällsfastigheter, Spiltans Gemensamma Pensionsstiftelse och Bröderna Börjesson Bil.  
Utbildning: Civilingenjör LiTH, MBA Columbia University.  
Innehav i Spiltan: 4 529 750 aktier, 40 000 syntetiska optioner samt 10 000 teckningsoptioner.

### **PER BOUVENG**

Född 1954. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 1988. Entreprenör inom IT-branschen 1983–1997. I dag fristående konsult och aktieplacering.

Övriga styrelseuppdrag bla: DIF Invest, Nordsvensk Filmunderhållning (ordf) och Sura Magnets.  
Utbildning: Civilingenjör LiTH.  
Aktieinnehav i Spiltan: 215 000.

### **LARS KLINGSTEDT**

Född 1954. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 1998. Entreprenör i IT-branschen sedan början av 1980-talet. Startat, utvecklat och börsnoterat två IT-företag. Numera styrelseproffs och investerare i IT-branschen.

Övriga styrelseuppdrag bla: Sandudden Invest AB.  
Utbildning: Civilingenjör LiTH.  
Aktieinnehav i Spiltan: 292 600.

### **JESSICA VON OTTER**

Född 1974. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 2009. Vd för kommunikationsbyrå Sinfo Yra. Arbetade tidigare under 11 år som kommunikationschef för Nordnet.

Övriga styrelseuppdrag bla: Spiltan Fonder (ordf).  
Utbildning: Civilekonom Lunds universitet.  
Aktieinnehav i Spiltan: 9 000.

### **JOHAN SJÖBERG**

Född 1952. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 2009. Har lång erfarenhet som ägare av småländska bolag som bland annat Sjöbergs Workbenches och möbelföretaget Svenssons i Lamnhult.

Övriga styrelseuppdrag bla: JLM, Möbelriket AB och Investmentbolaget Chiffonjén som är Spiltan Fonders samarbetspartner med Aktiefond Småland. Dessutom styrelseledamot i flera småländska familjeföretag.  
Aktieinnehav i Spiltan: 400 000.

### **CECILIA STEGÖ CHILÒ**

Född 1959. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 2012. Konsult och rådgivare. Tidigare verksam bland annat som politisk kommentator i Sveriges Radio och Svenska Dagbladet, rådgivare till moderata partiledningar och chef för näringslivets tankesmedja Timbro.

Utbildning: studier i statskunskap, nationalekonomi och språk vid svenska och utländska universitet.  
Aktieinnehav i Spiltan: 10 000.

### **CAROLINE AF UGGLAS**

Född 1958. Styrelseledamot i Spiltan sedan 2022. Har tidigare varit vice vd i Svenskt Näringsliv och dessförinnan aktiechef på Skandia Liv. Hon har även varit styrelseledamot i investmentbolaget Latour.

Övriga styrelseuppdrag: ACQ Bure, Beijer Alma, Bilia, Lifco och Trapets, bland annat.  
Utbildning: Ekonomexamen från Stockholms universitet.  
Aktieinnehav i Spiltan: 1 430.

# ORGANISATION

” Omge dig med personer som är duktigare än du själv är. Välj sådana arbetskamrater så blir du mer lika dem.

Warren Buffett



På bilden ser du, förutom personalen, Spiltans huvudbonader genom åren. Johanna Bäckström och Björn Lindberg är frånvarande.



## JOHANNA BÄCKSTRÖM REDOVISNINGSEKONOM

Började på Spiltan 2022 och arbetar bland annat med Spiltans koncernredovisning. Hon har tidigare arbetat som redovisningsansvarig och ekonom på olika företag samt som koncernekonom.

Ekonomie kandidatexamen, Södertörns högskola.

Innehav i Spiltan: 43 aktier och 1000 teckningsoptioner.

## PER H BÖRJESSON VD

Spiltans vd sedan 1986 (heltid sedan 1997). Erfarenheter från familjeföretag, onoterade aktier och kapitalförvaltning. Under 1980-talet marknadsförare på Ericsson i USA och företagskonsult på SIAR i Stockholm. Författare till böckerna *Så här kan alla svenskar bli miljonärer*, *Så här blev Warren Buffett världens rikaste person*, *Så här blir du miljonär i hängmattan* med flera.

Styrelseledamot i Investment AB Spiltan, KlaraBo, P&E Fastigheter, P&E Samhällsfastigheter, Spiltans Gemensamma Pensionsstiftelse och Bröderna Börjesson Bil. Ordförande i valberedningen för Paradox Interactive.

Utbildning: Civilingenjör LiTH, MBA Columbia University.

Innehav i Spiltan: 4 529 750 aktier, 40 000 syntetiska optioner samt 10 000 teckningsoptioner.

## ELIN CASTLIN KOMMUNIKATION OCH PR

Började på Spiltan 2022. Kommer närmast från rollen som konsult inom Corporate Communications och Public Affairs.

Utbildning: Dubbel pol.kand. i statsvetenskap och nationalekonomi, Stockholms universitet.

Innehav i Spiltan: 253 aktier.

## ELIN FLYBORG ADMINISTRATION

Arbetar på Spiltan sedan 2010 och bistår Spiltans aktieägare. Hon assisterar också inom ekonomi och administration samt ansvarar för lönehanteringen.

Utbildning: Idrottskonsulent samt fristående kurser i företagsekonomi.

Innehav i Spiltan: 1 124 aktier, 5 000 syntetiska optioner och 1 500 teckningsoptioner.

## BJÖRN LINDBERG INVESTMENT MANAGER

Arbetar deltid på Spiltan sedan 2022. Har arbetat inom Private Equity de senaste 20 åren. Har även arbetat operativt med linjeansvar under 15 år.

Utbildning: Civilekonom, Handelshögskolan i Stockholm.

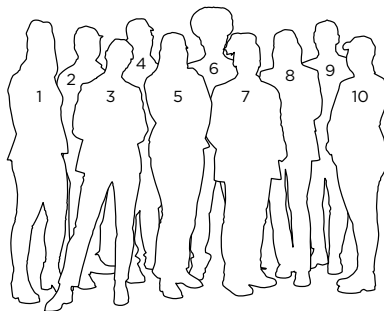
Innehav i Spiltan: 12 500 aktier och 10 000 teckningsoptioner.

Uppgifterna på denna sida gäller per den 20 mars 2023.

## ORGANISATIONSSCHEMA



Spiltan Invest har tolv anställda



1. Elin Castlin
2. Mikael Vaezi
3. Elin Flyborg
4. Göran Pallmar
5. Fanny Lundsgård
6. Per Håkan Börjesson
7. Kent Söderström
8. Ingunn Ukvitne
9. Håkan Sjunnesson
10. Helena Svensson

## FANNY LUNDSGÅRD INVESTMENT ASSOCIATE

Började på Spiltan 2023 och har tidigare arbetat som managementkonsult. Har erfarenhet från projekt inom börsfäihg, strategisk transformation, regelverksefterlevnad och upphandling.

Utbildning: Master of Science (MSc) Finance & Management, Heriot-Watt University Edinburgh.

Innehav i Spiltan: 19 aktier.

## GÖRAN PALLMAR VICE VD

Började på Spiltan 2018. Göran, som tidigare varit vd på Provider Investment, har lång erfarenhet av att investera i bolag.

Styrelseuppdrag för Spiltan Invest: Ordförande i Kollektiva Innovation Studios, Besedo, JustInCase, SoftCap, Flattered och Collaboration Art, styrelseledamot i Hejmo, Pepins och United Robots, samt suppleant i Hyttbäcken Invest.

Utbildning: MBA, Henley Business School, University of Reading.

Innehav i Spiltan: 41 000 aktier, 40 000 syntetiska optioner och 10 000 teckningsoptioner.

## HÅKAN SJUNNESSON INVESTMENT MANAGER

Arbetar på Spiltan sedan 2006 och är ansvarig för ett flertal av våra portföljbolag.

Styrelseordförande i Paradox Interactive, AktivBo, Coolstuff, Emerse och Qvalia samt styrelseledamot i NuvoAir.

Utbildning: Civilekonom, Handelshögskolan i Stockholm.

Innehav i Spiltan: 100 100 aktier, 40 000 syntetiska optioner och 10 000 teckningsoptioner.

## HELENA SVENSSON KOMMUNIKATÖR

Började på Spiltan 2022 och har tidigare arbetat som kommunikatör och redigerare. Ansvarig för Sparklubben.se och att sprida kunskap om privat-ekonomi och sparande på bred front.

Styrelseledamot i JustInCase.

Utbildning: Fil.kand. i journalistik från Södertörns högskola samt en marknadsföringsutbildning från IHM Business School i Stockholm.

Innehav i Spiltan: 1 000 aktier och 4 000 teckningsoptioner.

## KENT SÖDERSTRÖM CFO

Började på Spiltan 2018. Kent kommer närmast från Pepins och var en av grundarna av Alternativa aktiemarknaden. Som CFO på Spiltan har Kent bland annat ansvar för såväl den interna rapporteringen som arbetet med portföljbolagen och att fortsätta utveckla investerrelationerna.

Ledamot i valberedningen för XM-Reality, Teqnion, KlaraBo och Guideline Geo.

Utbildning: Civilekonom, Stockholms universitet.

Innehav i Spiltan: 1 750 aktier, 30 000 syntetiska optioner och 10 000 teckningsoptioner.

## INGUNN UKVITNE INVESTMENT ASSOCIATE

Började på Spiltan 2022 och har tidigare arbetat med corporate M&A på ett globalt tech-bolag, där hon gjorde transaktioner, marknadsanalyser och integrering av bolag.

Utbildning: MA(Hons) Management, University of St Andrews, Skottland.

Innehav i Spiltan: 99 aktier.

## MIKAEL VAEZI INVESTMENT MANAGER

Började på Spiltan 2016 och har en bakgrund som portföljförvaltare på Dunross & Co. Arbetar främst med våra noterade innehav.

Styrelseledamot i Hyttbäcken och Teqnion samt ledamot i valberedningen för Alcadon.

Utbildning: Civilekonom, Lunds universitet.

Innehav i Spiltan: 1 000 aktier och 8 834 syntetiska optioner.

# ÅRETS AKTIEÄGARE

## CECILIA SJÖBERG

### Hur blev du aktieägare i Spiltan?

– Jag pluggade på Luleå tekniska universitet och var med i finansutskottet på skolan. Någon hade hört talas om Spiltan Invest och Sollos minnesfond, som kan ge resebidrag för att studenter ska kunna åka till Stockholm och besöka Spiltan. Vi tog möjligheten och efter det trevliga besöket hos Spiltan köpte jag en Spiltanaktie. Det var 2017, före uppdelningen av aktien, så en aktie kostade runt 10 000 kr. Men jag ville gärna kunna gå på bolagsstämman. Ironiskt nog har jag fortfarande inte kunnat gå på någon stämma, på grund av pandemin.



### Vad har du för tidigare erfarenhet av placeringar?

– När jag var tolv år började jag att följa börskurserna i tidningen. Det skedde egentligen utan yttre påverkan – mina föräldrar var inte intresserade. En utlandsresa med familjen fick mig även att börja fundera över växelkurser. Vem fick mest dollar för sin reskassa – jag eller kompisen som åkte ett halvår innan? När jag sedan själv fick hantera mitt studiebidrag såg jag att det gick att köpa fonder via storbanken jag var kund hos. Jag var sugen på att köpa aktier i H&M, men eftersom jag var minderårig gick det inte. Men fonder gick av någon anledning bra att köpa.

### Vad hände sedan?

– I högstadiet hade vi en fiktiv aktietävling i skolan, där vi fick välja ut ett antal aktier och sedan följa upp hur de gick. Något annat om sparande eller investeringar minns jag inte att jag läste. Det var bara Lyckoslanten. Haha!

### Har du någon annan koppling till Spiltan?

– Jag har medverkat i en intervju på sparklubben.se, där jag berättar om hur jag faktiskt blev miljonär i hängmattan, precis som Spiltans vd Per H Börjesson skriver i sina böcker. Gå in på sparklubben.se så kan du läsa den intervjun.

### Vad gör du annars?

– Jag jobbar med digital marknadsföring i finansbranschen.

### Något du vill tillägga?

– Kolla om du har tjänstepension. Det är superviktigt. Egentligen är det väldigt konstigt att det i avtalen kan stå att de under exempelvis 25 år inte behöver få tjänstepension. De unga har ju mest tid för ränta på ränta-effekten.

## KLAS HALLBERG

### Hur kom du i kontakt med Spiltan?

– Det var när Spiltans styrelseordförande Kasper Ljungkvist lyssnade på ett av mina föredrag. Sedan fick jag hålla ett föredrag på hans företag, Perido, och vi fick bra kontakt.



### Vad har du för tidigare erfarenhet av placeringar?

– För några år sedan blev jag riktigt lurad på strukturerade produkter av en finansiell rådgivare. Jag har också erfarenhet av en dålig tjänstepensionsavsättning som inte ökade i värde på tio år, trots att börsen gick upp kraftigt vid den tiden.

### Vad gjorde du då?

– Vid tiden hade jag börjat förstå att man skulle ha låga kostnader och öppnade därför ett konto på Avanza. Men jag var frustrerad. När Kasper berättade om Spiltan blev jag intresserad och köpte de första aktierna för 90 kronor. Därefter har jag ökat mitt ägande successivt och i dag är Spiltan mitt största innehav. Av Charlie Munger har jag lärt mig att man ska investera löpande och inte göra något idiotiskt.

„ Jag har lärt mig att man ska investera löpande och inte göra något idiotiskt.

### Har du någon annan koppling till Spiltan?

– I november 2022 talade jag på Spiltans vd-träff och då märkte jag att deltagarna hade ett extremt driv och en stor vilja. Jag är också delägare i Spiltans portföljbolag Collaboration Art eftersom jag, via barnens innebandyträning, känner en av bolagets grundare.

### Vad gör du annars?

– De senaste 20 åren har jag försörjt mig som talare. Det ger mig energi och jag tycker att det är fantastiskt roligt. Jag har också skrivit åtta böcker med en total upplaga på cirka 350 000 exemplar. En bok handlar om att arbeta mindre och få mer gjort och en annan om att man ska sätta sig i kundens skor.



Världens nionde bästa talare enligt bolaget Speaker-Rating. Läs mer om Klas på [klashallberg.se](http://klashallberg.se).

Uppdelningen av aktien innebar att en aktie blev hundra stycken. En så kallad split innebär att en aktie delas upp i flera. I Spiltans fall gjordes i oktober 2019 en split 1:100, så att varje aktie blev 100 aktier efter splitten.



# SPILTAN INVESTS ÄGARMANUAL

## I. VARA AKTIEÄGARE I SPILTAN

### 1) KRAV PÅ ATT VARA AKTIEÄGARE

Då Spiltans avkastning endast kan bedömas på lång sikt, vill vi ha långsiktiga ägare som är intresserade av att vara med i vårt nätverk och ansluta sig till vår kapitalförvaltningskultur. Vi inser att man över tiden har olika möjligheter att vara aktiv som aktieägare, men tanken är att om alla aktieägares kompetens och kontaktnät kan utnyttjas kan vi göra de mest framgångsrika investeringarna.

### 2) PARTNERSKAP

Även om Spiltans juridiska form är aktiebolag, är det vår inställning att bolaget egentligen har ett partnerskap med alla aktieägare.

### 3) NÄTVERK

Spiltan bygger ett nätverk som är öppet för alla som vill komma med.

### 4) AKTIVA ÄGARE

Då en stor del av aktierna ägs av dem som fattar besluten, är alla aktieägare försäkrade om att Spiltans kapital behandlas som om det vore deras eget. I de bolag Spiltan är engagerade kommer vi att försöka vara aktiva ägare och kämpa för alla aktieägares rättigheter.

### 5) LÅNGSIKTIGA

Spiltan drivs med antagandet att bolaget ska ha ett evigt liv. Det innebär att vi kan vara extremt långsiktiga i våra investeringsbeslut.

## II. MÅLSÄTTNINGAR

### 6) AVKASTNINGSMÅL

Spiltan Invest eftersträvar en årlig totalavkastning som överstiger 15% över konjunkturcykeln med låg risk.

### 7) LÅGA KOSTNADER

Det enda vi vet säkert om framtiden är vilka kostnader ett sparande kommer att belastas med. Spiltan har målsättningen att ha lägre kostnader än andra jämförbara placeringsalternativ.

## III. INFORMATIONSGIVNING

### 8) ÄRLIG INFORMATION

På Spiltan skriver vi vartenda ord själva vilket innebär att vi automatiskt har kontroll på att det vi säger faktiskt stämmer med verkligheten.

### 9) ÖPPEN KOMMUNIKATION

Genom regelbunden e-post, aktieägarbrev, hemsida, sociala medier m m försöker vi på Spiltan hålla aktieägarna uppdaterade om vad som händer. Årsstämman är det tillfälle på året då aktieägare kan ställa frågor till Spiltans styrelse och ledning om verksamheten i bolaget.

Om du trots det har löpande frågor är det av praktiska skäl enklast att kommunicera via e-post där vi är tillgängliga med en viss fördröjning: [bjorn.lindberg@spiltan.se](mailto:bjorn.lindberg@spiltan.se), [elin@spiltan.se](mailto:elin@spiltan.se), [elin.castlin@spiltan.se](mailto:elin.castlin@spiltan.se), [fanny@spiltan.se](mailto:fanny@spiltan.se), [goran@spiltan.se](mailto:goran@spiltan.se), [hakan.sjunnesson@spiltan.se](mailto:hakan.sjunnesson@spiltan.se), [helena@spiltan.se](mailto:helena@spiltan.se), [ingunn@spiltan.se](mailto:ingunn@spiltan.se), [johanna@spiltan.se](mailto:johanna@spiltan.se), [kent@spiltan.se](mailto:kent@spiltan.se), [mikael@spiltan.se](mailto:mikael@spiltan.se), [phb@spiltan.se](mailto:phb@spiltan.se).

## IV. "PRIS ÄR VAD DU BETALAR, VÄRDE ÄR VAD DU FÅR"

### 10) PRIS

Aktien handlas på NGM PepMarket via nätmäklare och banker varje tisdag.

### 11) VÄRDE

Värdet av Spiltans nätverk, värdet av varumärket Spiltan, avkastningsvärde, utdelningsvärde och substansvärde.

## V. RISKER

### 12) LÅG FINANSIELL RISK

Spiltan lånar pengar endast i begränsad omfattning. Vi anser inte att det är värt att sova dåligt på nätterna och riskera våra egna och vänners kapital för att eventuellt nå några procents högre årlig avkastning.

### 13) ANDRA RISKER

Varje enskilt innehav i Spiltans portfölj

har olika risk, men med en portfölj med lönsamma företag i olika branscher och utvecklingsfaser begränsas den totala risken i Spiltanaktien. Spiltan har hög risk genom stor exponering mot Paradox.

## VI. SPILTAN - ETT ALTERNATIV I SVENSKT NÄRINGS LIV

### 14) SPILTANS ANDEL I EN LÅNGSIKTIG SPARPORTFÖLJ

Var och en måste avgöra hur stor andel Spiltan ska ha i en långsiktig sparportfölj, men en bra grundregel är att man ska ha minst 6-8 olika aktier i en portfölj för att få riskspridning.

### 15) SVENSKA FOLKET BEHÖVER BÄTTRE SPARALTERNATIV

Inom kapitalförvaltning ser vi stora behov av att erbjuda bättre produkter. Med tanke på trögheten att få folk att byta förvaltare kommer det att bli en livsuppgift. Spiltan Invest har nu anställt Helena Svensson som ny kommunikationschef för att inspirera fler att skaffa sig en bättre privatekonomi.

### 16) FÖRBÄTTRA SMÅFÖRETAGARKLIMATET

Alla småföretagare borde engagera sig i debatten för att förbättra småföretagarklimatet. Det skulle öka Sveriges tillväxt. Genom att i Spiltans kapitalförvaltning allokera kapital till små och medelstora företag, föregå med gott exempel, samt engagera oss i debatten fortsätter Spiltan att försöka skapa ett bättre svenskt näringsliv.

### SPILTANS ÄGARMANUAL

tillkom i samband med att Spiltan listades på Alternativa aktiemarknaden (nuvarande Alternativa Listan/Pepins) i juni 2003.

# BLI AKTIEÄGARE I SPILTAN DU OCKSÅ!

## FÅ BRA AVKASTNING PÅ DITT KAPITAL

Med en portfölj som ger exponering mot spännande entreprenörsbolag bör Spiltan Invest kunna ge bättre avkastning än andra sparformer.

## BLI AKTIV INVESTERARE I ENTREPRENÖRSFÖRETAG

Genom att vara med i Spiltans aktieägar-nätverk finns det möjlighet att vara en aktiv investerare i entreprenörsbolag och knyta kontakter med många intressanta och roliga människor.

## ... ELLER VAR PASSIV INVESTERARE I ENTREPRENÖRSFÖRETAG

Aktieägare i Spiltan Invest får en portfölj av lönsamma entreprenörsbolag vilket hade varit omöjligt att bygga upp på egen hand.

## FÅ INSPIRATION KRING DIN PRIVAT-EKONOMI

Spiltan Invests vd delar med sig av sina erfarenheter kring sparande och investeringar via debattartiklar och sina böcker *Så här kan alla svenskar bli miljonärer*



Blivande aktieägare.

och *Så här blir du miljonär i hängmattan*. Spiltan Invests nyhetsbrev till aktieägare informerar också av och till om innehåll på samma tema. Läs gärna mer på spar-klubben.se och anmäl dig till Spiltans nyhetsbrev via spiltan.se.

## FÅ ETT SKATTEMÄSSIGT EFFEKTIVT LÅNGSIKTIGT SPARANDE

Spiltans investmentbolagsstatus innebär att vi inte skattar för reavinster, vilket

gör att det är mer skatteeffektivt att långsiktigt spara i Spiltan Invest än att ha en egen aktieportfölj med beskattningen 30%.

## LÅNGSIKTIGT SPARANDE

Spiltan investerar långsiktigt i lönsamma bolag med potential att utvecklas. Bäst avkastning får de aktieägare som investerar långsiktigt.

## FÅ MÖJLIGHET ATT ETABLERA KONTAKT MED EN LÅNGSIKTIG ÄGARE

Spiltan investerar i onoterade bolag med målsättningen att behålla dem. Därför kan det vara intressant för ägare i små eller medelstora företag att vara med i Spiltans nätverk.

## HA ROLIGT

Förutom att vara långsiktiga och professionella har vi också roligt, inte minst på vår välbesökta årsstämma.

## SPILTANS ORGANISATION

### KOSTNADER

Totala kostnader för att driva Spiltan Invest uppgick till ca 24,6 miljoner kronor under 2022.

### VD-AVTAL

Vd:s månadslön är 40 000 kr. Avsättningar till vd:s pension görs med 40% av de totala ersättningarna. Uppsägningstiden från bolagets sida är fem (5) minuter. Vd har dock ytterligare tid på sig att rensa kontoret. Vid uppsägning från vd:s sida gäller en uppsägningstid på fem (5) månader.

### STYRELSENS ARBETSSÄTT

Styrelsen har under 2022 haft 13 sammanträden, varav nio ordinarie och fyra per capsulam, där ett var konstituerande möte. Av de ordinarie mötena skedde fyra via Teams. På dessa behandlades kortare ärenden. Förutom sedvanlig genomgång av portföljbolagen diskuteras styrelsen löpande strategiska frågeställningar och beslutar om nya investeringar.

Fråga er själva om ni skulle vilja att ert planerade agerande nästa dag finns beskrivet på första sidan i er lokala tidning – att läsas av era respektive, barn och vänner – skrivet av en insatt och kritisk reporter.

Warren Buffett

Arbetsordningen för styrelsen och instruktionen för vd antas årligen av styrelsen och omfattar bland annat regler och riktlinjer för arbetsfördelning mellan styrelsen och vd och en instruktion avseende ekonomisk rapportering.

### INSIDERPOLICY

Styrelsen har fastställt en insiderpolicy mot bakgrund av de lagar och regler som omgärdar handel i aktier listade på NGM PepMarket. Av den framgår bland annat vilka personer som anses ha insynsställning och som därmed har skyldighet att till Finansinspektionen anmäla förändringar i sitt innehav av aktier i Investment AB Spiltan. I policyn framgår det även att handelsförbud gäller under en period om 30 dagar före

offentliggörande av en delårsrapport eller bokslutskommuniké.

### VALBEREDNING

Spiltans valberedning utgörs av representanter från Spiltans fyra största aktieägare. Ledamöter har under verksamhetsåret varit Per H Börjesson, Magnus Trast (representerande Investment AB Chiffonjén), Jimmy Sahlin (representant för Kasper Ljungkvist) och Curt Persson (representant för Johan Sjöberg).

### ETIK & MORAL

Spiltans anställda och styrelse försöker följa Warren Buffetts tumregel (se citatet ovan) om etik för alla aktiviteter.



# FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen för Investment AB Spiltan (publ), organisationsnummer 556288-5417, avger härmed årsredovisning för räkenskapsåret 2022-01-01 till 2022-12-31.

Investment AB Spiltan är ett svensk-registrerat aktiebolag, som sedan år 2000 har en skattemässig investment-bolagsstatus. Spiltan köper och behåller minoritetsposter i onoterade och noterade bolag. Målet är att utveckla dessa bolag på lång sikt tillsammans med bolagens entreprenörer, som oftast är de största ägarna. Spiltans säte är i Stockholm.

Under året har Spiltan varit noterat på NGM PepMarket med handel varje tisdag. Handeln på NGM PepMarket ger långsiktiga aktieägare, minskar kostnader för Spiltan och gör att alla aktieägare kan handla på samma information.

Under 2022 investerade Spiltan cirka 160 miljoner kronor i två nya spännande onoterade bolag. Dels förvärvade Spiltan 38% av **Carbomax**, som förser svensk stålindustri och gjuterier med biokol och metallegeringar. Spiltan köpte även aktier motsvarande 17,5% av förvärvsbolaget **Hyttbäcken**. Totalt har bolaget gjort investeringar på cirka 236 miljoner kronor i onoterade bolag. Att bistå Spiltans portföljbolag med tillväxtkapital när de behöver det är en viktig del i det långsiktiga ägandet.

Bland finansbolagen har **Spiltan Fonder**, i likhet med andra börsaktörer, haft lägre avkastningar under året. Inga större utflöden har dock skett och totalt förvaltade fondbolaget cirka 75 miljarder kronor vid utgången av 2022. Värderingen av Spiltans innehav på 80% av fondbolaget har ökat med anledning av deras ställning och starka utveckling.

Spiltans största innehav, **Paradox Interactive**, hade ett antal rekordkvartal under 2022, vilket ökade omsättningen till nästan 2 miljarder kronor, rörelseresultatet till 1,4 miljarder kronor och aktiekursen med 19% under året. Under 2023 väntas nya spelsläpp och ett fortsatt stort internationellt intresse för dataspelsbolag som har en stor trogen spelarbas, likt den Paradox har.

Spiltan investerar i och behåller minoritetsposter i onoterade och noterade bolag och utvecklar dessa bolag på lång sikt, tillsammans med bolagets entreprenörer som oftast är de största ägarna.

I augusti fick Spiltan ett bud på det First North-noterade bolaget **Slitevind**. Spiltan accepterade budet och ökade därmed kassan med 100 miljoner kronor. Under året har Spiltan även köpt större poster i avknopningsbolagen **Alleima** och **Solid Försäkringar**. Totalt har bolaget nettoköpt aktier för cirka 265 miljoner kronor under året.

## VÄRDE

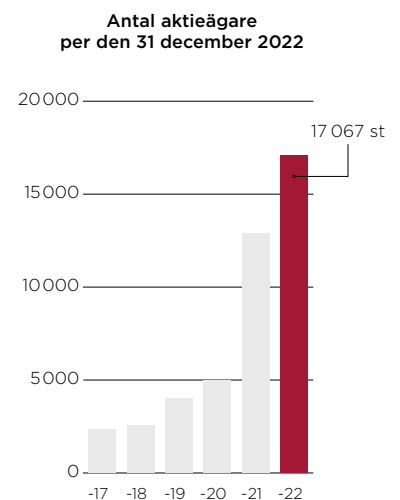
Spiltan tillämpar redovisningsstandarden IFRS, som innebär att alla innehav löpande redovisas till verkligt värde. Substansen har ökat med 326 miljoner kronor under 2022 medan priset på aktien har gått ned med 34%, vilket innebär att aktien har gått från att handlas med en premie till att handlas med en rabatt.

## HÄNDELSE EFTER ÅRETS UTGÅNG

Den 6 mars annonserade Paradox Interactive sammanlagt nio publiceringar under 2023, varav det ena är *Cities: Skylines II*, en uppföljare till ett av bolagets bäst säljande spel. Informationen påverkade Spiltan Invests substansvärde positivt.

## SPILTANS AKTIEÄGARSTRUKTUR

Fyra ägare, som tidigare hade fler än 80 000 aktier, har minskat sitt antal och är därför inte längre med på listan över



de största aktieägarna. Fem nya ägare har tillkommit i denna kategori, varav **Avanza** och **Nordnet Pension** är de största. Spiltan har under 2022 fått 4 189 nya aktieägare, som köpt mindre poster i bolaget. Vid utgången av 2022 var antalet aktieägare 17 067 st.

## LÅNGSIKTIGHET PRÄGLAR VERKSAMHETEN

Då Spiltans största innehav – Paradox Interactive, Spiltan Fonder, **Berkshire**

**Hathaway, KlaraBo** och **P&E Persson** – alla är lönsamma och har goda framtidsutsikter i sina respektive branscher har Spiltan alla förutsättningar för en framgångsrik framtida utveckling. De kassaflöden som eventuella försäljningar av existerande bolag genererar kommer att investeras i minoritetsposter i onoterade bolag eller mer likvida innehav.

#### ÅRSSTÄMMAN

På årsstämman den 21 maj 2022 blev styrelsen omvald. Den nya styrelseledamoten Caroline af Ugglas blev också invald. I enlighet med styrelsens förslag röstade också stämman igenom en utdelning om 1 kr per aktie. Stämman beslutade även att godkänna styrelsens förslag om en riktad emission av teckningsoptioner till anställda i bolaget, serie 2022/2025, med rätt till teckning av nya aktier i Spiltan Invest.

#### RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Spiltan lånar pengar endast i begränsad omfattning. Alla innehav i Spiltan har olika riskprofiler. En portfölj med lönsamma företag i olika branscher och utveck-

lingsfaser minskar den totala risken. Genom att ha en låg belåningsgrad och en portfölj med fokus på lönsamma bolag blir också riskerna i Spiltan begränsade. (Se en mer omfattande genomgång av risker och riskhantering på sida 84.)

#### PERSONAL

Då den ena dagen inte är den andra lik på Spiltans kontor genomgår personalen kontinuerlig kompetensutveckling. Spiltan uppmuntrar alla anställda att delta i friskvårdsaktiviteter samt fortbildning av olika slag. Personalens hälsa och välmående är självklart av stor betydelse, varför alla anställda har tillgång till sjukvårdsförsäkring.

Under året har bolaget anställt sex nya medarbetare, varav tre till investeringsteamet, två inom kommunikation och en inom ekonomi. Medelantalet anställda i Spiltan Invest uppgick för 2022 till 11 (9). Av dessa är 4 (3) kvinnor.

#### HÅLLBARHETSUPPLYSNINGAR

Spiltan har som ambition att driva verksamheten på ett miljömässigt och hållbart sätt. Exempelvis har Spiltan

engagemang i småföretagarfrågor via olika förbund. I flertalet av Spiltans portföljbolag sker ett aktivt arbete med hållbarhetsfrågor. Bolaget engagerar sig också aktivt för att inspirera fler svenskar att skapa sig marginaler och mer ekonomisk frihet i vardagen. Detta sker exempelvis via utdelning av böcker samt inspiration via [sparklubben.se](https://sparklubben.se).

## FÖRSLAG TILL RESULTATDISPOSITION

Styrelsen föreslår att till förfogande stående vinstmedel:

BELOPP I KR	
Balanserat resultat	2 593 673 261
Årets resultat	184 662 288
<b>Summa</b>	<b>2 778 335 549</b>
Disponeras för	
Utdelning 1 kr/aktie, totalt 31 057 801 aktier	31 057 801
Överföres i ny räkning	2 747 277 748
<b>Summa</b>	<b>2 778 335 549</b>

Bolagets resultat och ställning i övrigt framgår av efterföljande resultat- och balansräkningar med tilläggsupplysningar. Koncernredovisningen omfattar dotterbolaget Spiltan Fastigheter AB. Styrelsen har föreslagit en utdelning om 1 kr per aktie. Det är styrelsens bedömning att den föreslagna utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och investmentföretagets eget kapital, likviditet och ställning i övrigt.

Koncernens eget kapital, hänförligt till moderbolagets aktieägare per den 31 december 2022, var 8 419 582 454 kr och fritt eget kapital i moderbolaget var 2 778 335 549 kr.



# RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERN

BELOPP I TKR	NOT	2022-01-01 2022-12-31	2021-01-01 2021-12-31
<b>Resultat från värdepapper</b>			
Förändring i verkligt värde av finansiella placeringar	10, 18	269 967	221 482
Utdelningar	7	40 769	38 944
Övriga intäkter		731	1 221
Sidointäkter	19	1 351	1 404
<b>Rörelseintäkter</b>		<b>312 818</b>	<b>263 051</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>			
Förvaltnings- och administrationskostnader	4, 5, 20	-24 626	-22 637
<b>Rörelseresultat</b>		<b>288 192</b>	<b>240 414</b>
<b>Finansiella poster</b>			
Ränteintäkter och liknande resultatposter	6	9 386	9 999
Räntekostnader och liknande resultatposter	6	-2	-14
Övrig finansiell intäkt		36 200	
Övrig finansiell kostnad			-47 094
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>333 776</b>	<b>203 305</b>
<b>Skatt på årets resultat</b>	8	<b>-5 005</b>	<b>-131</b>
<b>Årets resultat och totalresultat</b>		<b>328 771</b>	<b>203 174</b>

RESULTAT PER AKTIE	2022	2021
Resultat per aktie före och efter utspädning (kr)	10,59	6,54
Antal aktier i genomsnitt	31 057 801	31 057 801

Resultat per aktie beräknas genom att dividera vinst eller förlust hänförlig till innehavare av stamaktier i moderföretaget med det vägda genomsnittliga antalet utestående stamaktier under perioden. I koncernen används årets resultat och totalresultat vid beräkningen av resultat per aktie.

# BALANSRÄKNING KONCERN

BELOPP I TKR	NOT	2022-12-31	2021-12-31
TILLGÅNGAR			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde	2, 10, 12, 13, 18	8 195 936	7 767 970
Andra långfristiga fordringar	9	104 515	42 873
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>			
Inventarier		33	33
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>8 300 484</b>	<b>7 810 876</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
<b>Kortfristiga fordringar</b>			
Övriga fordringar	15	71 420	78 654
Kundfordringar	15	38	1 144
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	15	568	296
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>		<b>72 026</b>	<b>80 094</b>
<b>Likvida medel</b>	25	<b>72 272</b>	<b>271 450</b>
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>144 298</b>	<b>351 544</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>8 444 782</b>	<b>8 162 420</b>



BELOPP I TKR	NOT	2022-12-31	2021-12-31
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>	16		
Aktiekapital		37 912	37 912
Reservfond		148 977	147 775
Balanserad vinst		7 903 923	7 607 687
Årets vinst		328 771	203 174
<b>Summa eget kapital</b>		<b>8 419 582</b>	<b>7 996 548</b>
<b>Långfristiga skulder</b>			
Uppskjuten skatt	8	4 890	4 932
Övriga skulder	5, 17	3 849	28 903
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>8 739</b>	<b>33 835</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Avsättning	26	-	87 868
Leverantörsskulder	17	462	171
Aktuell skatteskuld	8	5 062	6 591
Övriga skulder	5, 17	9 708	36 184
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	17	1 229	1 223
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>16 461</b>	<b>132 037</b>
<b>Summa skulder</b>		<b>25 200</b>	<b>165 872</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>8 444 782</b>	<b>8 162 420</b>

# FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL KONCERN

BELOPP I TKR	AKTIEKAPITAL	RESERVFOND	BALANSERAT RESULTAT	SUMMA EGET KAPITAL
<b>Ingående eget kapital 2021-01-01</b>	<b>37 912</b>	<b>147 775</b>	<b>7 638 745</b>	<b>7 824 432</b>
Utdelning	-	-	-31 058	-31 058
Årets resultat tillika totalresultat	-	-	203 174	203 174
<b>Utgående eget kapital 2021-12-31</b>	<b>37 912</b>	<b>147 775</b>	<b>7 810 861</b>	<b>7 996 548</b>
<b>Ingående eget kapital 2022-01-01</b>	<b>37 912</b>	<b>147 775</b>	<b>7 810 861</b>	<b>7 996 548</b>
Justeringspost – koncernstruktur	-	-	124 120	124 120
Utdelning	-	-	-31 058	-31 058
Teckningsoptioner utgivna 2022	-	1 201	-	1 201
Årets resultat tillika totalresultat	-	-	328 771	328 771
<b>Utgående eget kapital 2022-12-31</b>	<b>37 912</b>	<b>148 976</b>	<b>8 232 694</b>	<b>8 419 582</b>



# KASSAFLÖDESANALYS KONCERN

BELOPP I TKR	NOT	2022-01-01 2022-12-31	2021-01-01 2021-12-31
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Rörelseresultat		288 192	240 414
varav erhållen utdelning		40 769	38 944
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet	21	-145 670	-221 463
Erhållen ränta		9 386	9 999
Erlagd ränta		-2	-14
Övrig finansiell kostnad		-	-361
Betald skatt		-6 576	-12 450
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>		<b>145 330</b>	<b>16 125</b>
<b>Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital</b>			
Förändring kortfristiga fordringar		8 069	-59 692
Förändring skulder av rörelsekaraktär		-102 902	82 398
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>50 497</b>	<b>38 831</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Investering i finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		-524 009	-1 220 882
Försäljning av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		365 833	1 119 846
Ökning av långfristiga fordringar		-63 263	-25 724
Minskning av långfristiga fordringar		1 621	14 990
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-219 818</b>	<b>-111 770</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Inbetald optionspremie	5	1 201	1 645
Utdelning		-31 058	-31 058
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>-29 857</b>	<b>-29 413</b>
<b>Årets kassaflöde</b>		<b>-199 178</b>	<b>-102 352</b>
<b>Likvida medel vid årets början</b>		<b>271 450</b>	<b>373 802</b>
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	25	<b>72 272</b>	<b>271 450</b>

# RESULTATRÄKNING

## MODERBOLAG

BELOPP I TKR	NOT	2022-01-01 2022-12-31	2021-01-01 2021-12-31
<b>Resultat från värdepapper</b>			
Realisationsvinster	6	126 233	745 318
Utdelningar	7	40 769	38 944
Övriga intäkter		730	1 221
<b>Rörelseintäkter</b>		<b>167 732</b>	<b>785 483</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>			
Administrationskostnader	4, 5, 20	-22 735	-20 833
Nedskrivningar	6	-900	-310
<b>Rörelseresultat</b>		<b>144 097</b>	<b>764 340</b>
<b>Finansiella poster</b>			
Ränteintäkter koncernbolag	6	4 469	6 646
Ränteintäkter och liknande resultatposter	6	4 945	3 453
Räntekostnader och liknande resultatposter	6	-2	-14
Övrig finansiell intäkt		36 200	
Övrig finansiell kostnad			-47 093
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>189 709</b>	<b>727 332</b>
<b>Skatt på årets resultat</b>	8	<b>-5 047</b>	<b>-</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>184 662</b>	<b>727 332</b>
<b>RESULTAT PER AKTIE</b>		<b>2022</b>	<b>2021</b>
Resultat per aktie före och efter utspädning (kr)		5,95	23,42
Antal aktier i genomsnitt		31 057 801	31 057 801



Trappuppgång från en av Bonäsuddens fastigheter i kvarteret Amor i centrala Linköping. Byggnaden är uppförd på 1920-talet i vacker sekelskiftesstil.



# BALANSRÄKNING MODERBOLAG

BELOPP I TKR	NOT	2022-12-31	2021-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>			
Andelar i koncernbolag	2, 13	59 260	86 880
Andelar i intresseföretag	2, 12, 14	984 524	840 403
Långfristiga värdepappersinnehav	2, 14	1 455 579	1 288 321
Andra långfristiga fordringar	9	104 514	42 873
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>2 603 877</b>	<b>2 258 477</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
<b>Kortfristiga fordringar</b>			
Övriga fordringar	15	71 147	78 547
Fordringar koncernbolag	15	239 339	275 247
Kundfordringar	15	7	1 019
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	15	440	200
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>		<b>310 933</b>	<b>355 012</b>
<b>Kassa och bank</b>	25	<b>70 238</b>	<b>270 008</b>
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>381 171</b>	<b>625 020</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>2 985 048</b>	<b>2 883 497</b>

BELOPP I TKR	NOT	2022-12-31	2021-12-31
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Bundet eget kapital</b>			
Aktiekapital		37 912	37 912
Teckningsoptioner		1 201	-
Reservfond		147 775	147 775
<b>Summa bundet eget kapital</b>		<b>186 888</b>	<b>185 687</b>
<b>Fritt eget kapital</b>			
Balanserat resultat		2 593 674	1 897 399
Årets resultat		184 662	727 332
<b>Summa fritt eget kapital</b>		<b>2 778 336</b>	<b>2 624 731</b>
<b>Summa eget kapital</b>		<b>2 965 224</b>	<b>2 810 418</b>
<b>Långfristiga skulder</b>			
Övriga skulder	5	3 849	28 904
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>3 849</b>	<b>28 904</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Skuld koncernbolag		126	446
Leverantörsskulder	17	268	21
Aktuell skatteskuld	8	5 047	6 570
Övriga skulder	17	9 569	36 057
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	17	965	1 081
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>15 975</b>	<b>44 175</b>
<b>Summa skulder</b>		<b>19 824</b>	<b>73 079</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>2 985 048</b>	<b>2 883 497</b>



# FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL MODERBOLAG

BELOPP I TKR	BUNDET EK AKTIEKAPITAL	UPPSKRIV- NINGSFOND	RESERVFOND	FRITT EK BALANSERAT RESULTAT	ÅRETS RESULTAT	SUMMA EGET KAPITAL
<b>Ingående eget kapital 2021-01-01</b>	<b>37 912</b>	<b>11 766</b>	<b>147 775</b>	<b>1 124 575</b>	<b>792 116</b>	<b>2 114 144</b>
Resultatdisposition	-	-	-	792 116	-792 116	0
Utdelning	-	-	-	-	-31 058	-31 058
Förändring av uppskrivningsfond	-	-11 766	-	11 766	-	0
Periodens resultat	-	-	-	-	727 332	727 332
<b>Utgående eget kapital 2021-12-31</b>	<b>37 912</b>	<b>0</b>	<b>147 775</b>	<b>1 928 457</b>	<b>696 274</b>	<b>2 810 418</b>
<b>Ingående eget kapital 2022-01-01</b>	<b>37 912</b>	<b>-</b>	<b>147 775</b>	<b>1 928 457</b>	<b>696 274</b>	<b>2 810 418</b>
Resultatdisposition	-	-	-	696 274	-696 274	0
Utdelning	-	-	-	-	-31 058	-31 058
Erhållna optionspremier	-	-	1 201	-	-	1 201
Periodens resultat	-	-	-	-	184 662	184 662
<b>Utgående eget kapital 2022-12-31</b>	<b>37 912</b>	<b>-</b>	<b>148 977</b>	<b>2 624 731</b>	<b>153 604</b>	<b>2 965 224</b>

# KASSAFLÖDESANALYS

## MODERBOLAG

BELOPP I TKR	NOT	2022-01-01 2022-12-31	2021-01-01 2021-12-31
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Rörelseresultat		144 097	764 340
varav erhållen utdelning		40 769	38 944
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet	21	-125 300	-745 008
Erhållen ränta		9 414	10 099
Erlagd ränta		-2	-14
Övrig finansiell kostnad		-	-361
Betald skatt		-6 570	-12 472
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>		<b>21 639</b>	<b>16 584</b>
<b>Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital</b>			
Förändring kortfristiga fordringar		44 079	43 397
Förändring skulder av rörelsekaraktär		-15 532	-379 222
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>50 186</b>	<b>-319 241</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Försäljning av dotterbolag		27 812	-34 795
Ökning av långfristiga fordringar		-63 262	-25 724
Minskning av långfristiga fordringar		1 621	14 991
Investering i finansiella värdepapper		-524 259	-1 186 088
Försäljning av finansiella värdepapper		337 989	1 477 254
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-220 099</b>	<b>245 638</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Inbetald optionspremie	5	1 201	1 645
Utdelning		-31 058	-31 058
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>-29 857</b>	<b>-29 413</b>
<b>Årets kassaflöde</b>		<b>-199 770</b>	<b>-103 015</b>
<b>Likvida medel vid årets början</b>		<b>270 008</b>	<b>373 023</b>
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	25	<b>70 238</b>	<b>270 008</b>

Carbomax skräddarsyr kol och legeringar genom att bland annat upparbeta restprodukter från branschen och andra industrier.





# NOTER OCH TILLÄGGSUPPLYSNINGAR

## 1. REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

### ALLMÄN INFORMATION OM FÖRETAGET

Investment AB Spiltan är ett publikt aktieföretag, registrerat i Sverige och har sitt huvudkontor i Stockholm med adress Grevgatan 39, 114 53 Stockholm.

Redovisningen för Investment AB Spiltan för räkenskapsåret 2022 fastställdes av styrelsen den 24 mars 2023.

Spiltan investerar i noterade och onoterade bolag som är indelade i fyra olika sektorer: Tech, Finans, Fastigheter och Industri.

### VÄSENTLIGA REDOVISNINGSPRINCIPER

Finansiella rapporter för koncernen upprättas enligt med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) samt tolkningsuttalanden från IFRS Interpretation Committee såsom de har antagits av EU. Vidare tillämpar koncernen Årsredovisningslagen (ÅRL) och Rådet för finansiell rapportering rekommendationen RFR 1 *Kompletterande redovisningsregler för koncerner*. Årsredovisningen för moderbolagets är upprättad i enlighet med Årsredovisningslagen och med tillämpning av Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2 *Redovisning för juridiska personer*.

Moderbolaget utgör ett investmentföretag enligt definitionen i IFRS 10 Koncernredovisning, mot bakgrund av att Spiltan tar in kapital från sina aktieägare i syfte att långsiktigt investera i portfölj företag som Spiltan sedan hjälper att utveckla i syfte att generera avkastning i form av utdelningar och värdeökning av investeringarna. Spiltan investerar i såväl noterade som icke-noterade bolag. De finansiella rapporterna har upprättats under förutsättning att koncernen bedriver sin verksamhet enligt antagande om fortlevnad.

### KONCERNREDOVISNING

Investment AB Spiltan utgör ett investmentföretag enligt IFRS 10 och konsoliderar därför inte sina dotterföretag enligt IFRS 3 Rörelseförvärv, med undantag för det dotterföretag som tillhandahåller tjänster med koppling till investmentföretagets investeringsverksamhet. I koncernredovisningen värderas i stället innehav i dotter- och intresseföretag till verkligt värde via resultaträkningen i enlighet med IFRS 9 Finansiella instrument.

#### *Dotterbolag*

Ett dotterbolag är ett företag över vilket moderföretaget har bestämmande inflytande. En investerare har bestämmande inflytande över investeringsobjektet när den är exponerad för eller har rätt till rörlig avkastning från sitt engagemang i investeringsobjektet och kan påverka avkastningen med hjälp av sitt bestämmande inflytande.

#### *Intressebolag*

Ett intressebolag är ett företag över vilket moderbolaget utövar ett betydande inflytande, genom möjligheten att delta i de beslut som rör verksamhetens ekonomiska och operationella strategier. Detta förhållande råder normalt i de fall moderbolaget direkt eller indirekt innehar aktier som representerar 20-50% av rösterna.

### AKTIERELATERADE ERSÄTTNINGAR

Aktierelaterade ersättningar som regleras med kontanter redovisas som finansiell kostnad över tiden tjänsten utförs. Det verkliga

värdet för skulden omvärderas per varje rapportperiods slut och redovisas som förpliktelse avseende ersättningar till anställda i balansräkningen, i posterna Övriga skulder och under rubrikerna Långfristiga skulder respektive Kortfristiga skulder.

Bolagsstämman har beslutat om ett kontantavräknat optionsprogram relaterat till Investment AB Spiltans aktiekurs för att långsiktigt motivera anställda hos Investment AB Spiltan. Programmet genomförs genom utgivandet av syntetiska optioner vilka är fritt överlåtbara och kan behållas efter avslutad anställning. Eftersom optionerna som utges är syntetiska leder optionsprogrammet inte till någon utspädning i aktieägandet. Förvärv av optioner omfattar anställda i Spiltan-koncernen. Förvärven av optionerna sker till marknadsvärde.

Värdet över tid beräknas av ett oberoende värderingsföretag med tillämpning av sedvanlig värderingsmodell, det vill säga Black & Scholes. En option ger optionsinnehavaren rätt att från Investment AB Spiltan erhålla ett penningbelopp som beräknas på grundval av utvecklingen på Investment AB Spiltans aktiekurs. Optionernas löptid är tre år. Syntetiska optionerna utgör ett derivat som värderas till verkligt värde. Sammanlagd finansiell intäkt som redovisats för perioden är 36 199 618 kr. Se not 5.

### TECKNINGSOPTIONER

Bolaget har utfärdat optionsprogram till vissa nuvarande och tidigare anställda bestående av teckningsoptioner. Teckningsoptionerna har utgivits på sedvanliga villkor. Samtliga utestående teckningsoptioner omfattas av förköpsrätt för Investment AB Spiltan vid överlåtelser och Bolaget har vidare förbehållit sig rätten att köpa tillbaka teckningsoptionerna om anställningen upphör. Det har initialt inte inneburit någon kostnad då en värdering av optionerna till verkligt värde genom en optionsvärderingsmodell motsvarar den premie företaget har erhållit.

Vid fullt utnyttjande av teckningsoptionerna ökar aktiekapitalet med 70 189 kr och antalet aktier med 57 500 stycken, vilket motsvarar en utspädningseffekt av cirka 0,19 %.

Optionsprogrammen fördelar sig enligt följande:

2022/2025, betald teckningskurs per option 23,33 kr, teckningskurs per aktie 284,70 kr under 2025, 47 500 optioner.

2022/2025 betald teckningskurs per option 9,31 kr, teckningskurs 284,70 kr under 2025, 10 000 optioner.

### SEGMENT

All verksamhet bedrivs inom ramen för ett och samma segment - förvaltning av värdepapper.

### INTÄKTER OCH KOSTNADER I INVESTERINGS- VERKSAMHETEN

Koncernens intäkter utgörs främst av realiserade och orealiserade värdoförändringar från investeringsverksamheten samt av erhållna utdelningar. Vid transaktioner av värdepapper bokförs värdoförändring och försäljningslikviden på affärsdagen. Utdelningsintäkt redovisas när rätten till erhållna betalning fastställs. I administrationskostnader ingår samtliga kostnader för att driva investeringsverksamheten inklusive ersättningar till anställda och övriga administrativa kostnader. Kostnaderna redovisas i den period de avser.

## FINANSIELLA INTÄKTER OCH KOSTNADER

Finansiella intäkter och finansiella kostnader består av ränteintäkter på långfristiga fordringar och räntekostnader. Ränteintäkter och räntekostnader redovisas fördelat över löptiden med tillämpning av effektivräntemetoden.

## MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde minskat med ackumulerade avskrivningar enligt plan och eventuella nedskrivningar.

Materiella anläggningstillgångar tas bort från balansräkningen vid utranering, försäljning eller när några framtida ekonomiska fördelar inte väntas från användningen av tillgången eller komponenten.

Avskrivningar på materiella anläggningstillgångar skrivs av linjärt över bedömd nyttjandeperiod. Avskrivning påbörjas när den materiella anläggningstillgången tas i bruk. Följande bedömda nyttjandeperioder tillämpas:

Inventarier, verktyg och installationer 5 år

### *Nedskrivningar av materiella anläggningstillgångar*

Vid varje balansdag analyserar koncernen de redovisade värdena för materiella anläggningstillgångar och immateriella tillgångar för att fastställa om det finns någon indikation på att dessa tillgångar har minskat i värde. Finns det sådan indikation beräknas tillgångens återvinningsvärde. Om återvinningsvärdet understiger redovisat värde görs en nedskrivning som redovisas som kostnad i resultaträkningen.

## KASSAFLÖDESANALYS

Kassaflödesanalys visar koncernens förändringar av likvida medel under räkenskapsåret. Kassaflödesanalysen har upprättats enligt den indirekta metoden. Det redovisade kassaflödet omfattar endast transaktioner som medfört in- och utbetalningar.

## ERSÄTTNINGAR TILL ANSTÄLLDA

### *Kortfristiga ersättningar*

Kortfristiga ersättningar i koncernen utgörs av lön, sociala avgifter, betald semester, betald sjukfrånvaro, sjukvård och bonus. Kortfristiga ersättningar redovisas som en kostnad och en skuld då det finns en legal eller informell förpliktelse att betala ut en ersättning. Under framgångsrika år kan personalen tilldelas bonuslön utöver den fasta månadslönen. Storlek och omfattning fastställs av styrelsen. Bonus kostnadsförs det året som bonusen hänförs till.

### *Ersättningar efter avslutad anställning*

Anställda omfattas av avgiftsbestämda pensionsplaner. Premier motsvarande en viss andel av den anställdas lön betalas in via premier till Spiltans Gemensamma Pensionsstiftelse. Företagets förpliktelse är begränsad till det belopp företaget bidrar med. Den anställda äger rätt till eventuell uppkommen avkastning.

## INKOMSTSKATTER

Periodens skattekostnad omfattar aktuell skatt beräknad på periodens skattemässiga resultat enligt gällande skattesatser. Den aktuella skattekostnaden justeras med förändringar i uppskjutna skattefordringar och -skulder som hänförs till temporära skillnader och utnyttjade underskott. Aktuella skatter värderas utifrån de skattesatser och skatteregler som gäller på balans-

dagen. Uppskjutna skatter värderas utifrån de skattesatser och skatteregler som är beslutade före balansdagen. Uppskjuten skattefordran avseende underskottsavdrag eller andra framtida skattemässiga avdrag redovisas i den utsträckning det är sannolikt att avdraget kan avräknas mot överskott vid framtida beskattning. Fordringar och skulder netto redovisas endast när det finns en legal rätt till kvittning.

## FINANSIELLA INSTRUMENT

Finansiella tillgångar som redovisas i balansräkningen omfattar aktier i noterade och onoterade företag, lånefordringar, övriga omsättningstillgångar samt likvida medel. En finansiell tillgång eller finansiell skuld redovisas i balansräkningen när bolaget blir part till instrumentets avtalsenliga villkor. En finansiell tillgång eller en del av en finansiell tillgång bokas bort från balansräkningen när rättigheten i avtalet realiserar, förfaller eller när bolaget förlorar kontrollen över den. En finansiell skuld eller en del av en finansiell skuld bokas bort från balansräkningen när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annars sätt avslutas.

### *Finansiella tillgångar*

Koncernen klassificerar sina finansiella tillgångar i en av de kategorier som diskuteras nedan, beroende på i vilket syfte tillgången förvärvades samt på vilka typer av kassaflöden som genereras. Koncernens redovisningsprincip för varje kategori är följande:

#### *Upplupet anskaffningsvärde*

Koncernens finansiella tillgångar värderade till upplupet anskaffningsvärde utgörs av kundfordringar, fordringar hos koncernbolag, övriga fordringar, och likvida medel. Tillgångar i denna kategori uppkommer huvudsakligen från tillhandahållande av varor och tjänster till koncernföretag (till exempel kundfordringar) men innefattar även andra typer av finansiella tillgångar där målet är att hålla dessa tillgångar för att erhålla avtalsenliga kassaflöden och dessa kassaflöden är uteslutande betalningar av kapitalbelopp och ränta. De redovisas initialt till verkligt värde plus transaktionskostnader som är direkt hänförliga till förvärv eller emission, och redovisas därefter till upplupet anskaffningsvärde med effektivräntemetoden.

#### *Nedskrivning finansiella tillgångar*

Nedskrivningsbehov för kundfordringar (såväl externa som koncerninterna kundfordringar) redovisas enligt den förenklade metoden i IFRS 9 som de förväntade kreditförlusterna för hela kontraktens återstående livslängd. Koncernen har historiskt inte redovisat några kundförluster. Kundkrediterna är relativt kortfristiga och företaget har relativt få obetalda utestående förfallna kundfordringar och kreditrisken bedöms som låg. Mot bakgrund av, postens ringa värde och med bedömningen att kundernas betalningsförmåga är fortsatt god även framåtriktad, har inte någon reserv för befarade kundförluster redovisats per bokslutet 2022-12-31 eller per 2021-12-31.

Nedskrivningsbehov för koncernfordringar (övriga koncernfordringar) värderas baserat på de framtida förväntade kreditförlusterna i enlighet med trestegsmodellen i IFRS 9. För fordringar där det inte har skett någon väsentlig ökning i kreditrisken sedan initiala redovisningen baseras reserven på sannolikheten av fallissemang under den kommande 12-månadersperioden. För de fordringar där kreditrisken väsentlig ökat sedan utlåningstillfället baseras kreditriskreserven på sannolikhet för fallissemang under hela fordringens återstående löptid. Förväntade kreditförluster är beräknad som skillnaden mellan de kontraktuella framtida kassaflödena och de kassaflöden som bolaget räknar med att erhålla,

diskonterade med den ursprungliga effektiva räntan. Bolagets koncernfordringar är betalbara på anmodan. Koncernbolagen till vilka utlåning skett bedöms ha tillräckliga likvida medel för att kunna lösa lånen och därför anses dessa fordringar ha en låg kreditrisk och de förväntade kreditförlusterna bedöms inte vara väsentliga. Därav har inte någon reserv för koncernfordringarna redovisats per 2022-12-31 eller per 2021-12-31.

#### *Likvida medel*

Likvida medel inkluderar kontanter, inlåning i banker, andra kortfristiga höglivida investeringar med ursprungliga löptider om tre månader eller mindre.

#### *Verkligt värde via resultatet*

Denna kategori omfattar investeringar i företag (dotterbolag, intressebolag samt övriga finansiella placeringar). De redovisas till verkligt värde i balansräkningen och förändringar i verkligt värde redovisas i resultaträkningen. Kategorin omfattar även långfristiga fordringar i form av vinstandelslån. Vinstandelslån är klassificerade som finansiella tillgångar värderade via resultatet i och med att de avtalade framtida kassaflödena inte utslutande utgörs av återbetalning av kapitalbelopp samt ränta.

Finansiella instrument värderade till verkligt värde, som inte handlas på en aktiv marknad, värderas genom olika värderingsmodeller. Värderingen baseras på bedömningar och modeller som så långt möjligt baseras på variabler från aktiva marknader. Vid värdering av finansiella instrument där marknadsdata inte är tillgängligt görs bedömningar som baseras på hur marknaden värderar liknande finansiella instrument. Se även not 2.

#### **Finansiella skulder**

Koncernens finansiella skulder består av leverantörsskulder samt skulder till koncernbolag. De finansiella skulderna klassificeras och värderas som skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde. Skulder till koncernbolag avser kortfristig finansiering.

#### **Kvittning av finansiella tillgångar och skulder**

Finansiella tillgångar och skulder kvittas och redovisas med ett nettobelopp i balansräkningen när det finns en legal rätt att kvitta och när avsikt finns att reglera posterna med ett nettobelopp eller att samtidigt realisera tillgången och reglera skulden.

#### **SÄRSKILDA REDOVISNINGSPRINCIPER FÖR MODERBOLAGET**

Moderbolaget tillämpar ÅRL:s uppställningsformer.

#### **AKTIER OCH ANDELAR I DOTTERFÖRETAG OCH INTRESSEFÖRETAG**

Aktier och andelar i dotterföretag och intresseföretag redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår köpeskillingen som erlagts för aktierna samt förvärvskostnader. Lämnade aktieägartillskott redovisas som en ökning av andelens värde. Beroende på skälet till tillskottet görs en bedömning om det finns skäl att skriva ned värdet på andelarna. Utdelning från dotterföretag och intresseföretag redovisas som intäkt.

#### **EGET KAPITAL**

Eget kapital delas in i bundet och fritt kapital, i enlighet med årsredovisningslagens indelning.

#### **LEASINGAVTAL**

Samtliga leasingavtal kostnadsförs linjärt över leasingperioden.



## 2. VÄSENTLIGA BEDÖMNINGAR OCH UPPSKATTNINGAR

### VÄRDERING TILL VERKLIGT VÄRDE

Onoterade andelar och fordringar värderas till verkligt värde baserade på icke observerbara marknadsdata. Arbetet med att värdera Investment AB Spiltans onoterade innehav utförs av CFO efter att ha inhämtat underlag i form av rapporter från respektive innehav. Därtill inhämtas väsentliga rimlighetsbedömningar av ledamöter i Spiltans investeringskommitté som vanligtvis har en nära dialog med ledningen för respektive innehav innan de godkänns av styrelsen.

Värderingen görs därefter enligt fastställda värderingsmetoder och analyseras och jämförs med värderingen vid senaste värderingstillfället så att den nya värderingen reflekterar bolagets utveckling och situation för att följa förändringar över tid. Värderingarna är mycket känsliga för förändringar i ej observerbara indata. Om någon eller flera av indata i form av exempelvis årlig genomsnittlig försäljningstillväxt och/eller långsiktig EBIT-marginal förändras kan det leda till ett väsentligt lägre eller högre verkligt värde. Värderingarna är dessutom känsliga för om det bland jämförelsebolagen ingår referensobjekt som har en hög volatilitet på multiplar eller som visar sig vara olämpliga att använda för värderingen. Detta skulle kunna leda till ett väsentligt lägre eller högre verkligt värde. Flera parter är involverade i investeringsprocessen, så som företagsledning och investeringsansvariga för att verifiera indata. Se not 1 samt not 11.

### VIKTIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR

Bolagets viktigaste uppskattningar är det verkliga värdet på innehav i dotterföretaget Spiltan Fonder AB, intresseföretag och andra långfristiga värdepappersinnehav. Att upprätta finansiella rapporter i enlighet med IFRS kräver att företagsledningen gör

bedömningar, uppskattningar och antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciper och redovisade belopp för tillgångar, skulder, intäkter och kostnader.

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

### VIKTIGA BEDÖMNINGAR VID TILLÄMPNING AV KONCERNENS REDOVISNINGSPRINCIPER

#### *Bedömningar vid tillämpning av värderingsprinciper*

Inom ramen för IFRS 9 Finansiella instrument och IFRS 13 Verkligt värde kan val göras mellan olika värderingsprinciper och hur dessa ska tillämpas. Dessa val kräver att företagsledningen gör bedömningar av vilken princip som ger den mest rättvisande bilden av den finansiella tillgångens verkliga värde. Utvecklingen inom redovisningsområdet följs upp löpande och diskuteras inom investeringskommittén.

Inom ramen för IFRS 9 Finansiella Instrument skall en bedömning av kreditreserveringsbehov göras vid avtalets ingång för finansiella tillgångar som inte redovisas till verkligt värde. De fordringar som blir föremål för sådan nedskrivningsprövning är i allt väsentligt fordringar avseende kreditvärdiga motparter, vilket medför att reservering inte bedömts väsentlig av företaget för innevarande år eller föregående år.

## 3. TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Samtliga närstående transaktioner har skett med nedan angivna bolag inom Spiltansfären alternativt med bolag kopplade till styrelsemedlemmar. Samtliga transaktioner har genomförts till marknadsmässig prissättning. Räntor beräknas enligt marknadsmässiga villkor.

De mest betydande transaktionerna under perioden är följande:

BELOPP I TKR		INKÖP FRÅN NÄRSTÅENDE BOLAG	FÖRSÄLJNING TILL NÄRSTÅENDE BOLAG	SKULDER TILL NÄRSTÅENDE BOLAG	FORDRAN PÅ NÄRSTÅENDE BOLAG
<b>KONCERNEN</b>					
Närstående bolag					
Emerse org.nr. 556805-2582	2021				3 758
Emerse org.nr. 556805-2582	2022				5 446
P&E 98 Invest org.nr. 559324-8494	2021				63 683
P&E 98 Invest org.nr. 559324-8494	2022				63 937
Tielman Group org.nr. 556656-9637	2021				2 857
Tielman Group org.nr. 556656-9637	2022				5 515
Comax2 org.nr. 559369-7344	2021				-
Comax2 org.nr. 559369-7344	2022	200 000	1 250 000		57 329
<b>MODERBOLAGET</b>					
Närstående bolag					
Spiltan Fastigheter org.nr. 556597-2261	2021	936			2 280
Spiltan Fastigheter org.nr. 556597-2261	2022	936			3 450

#### 4. ERSÄTTNINGAR TILL REVISORER

BELOPP I TKR	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2022	2021	2022	2021
Grant Thornton Sweden AB				
Revisionsuppdrag	355	311	355	311
Övriga tjänster	-	111	-	111
BDO i Mälardalen AB				
Revisionsuppdrag	-	519	-	478
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdrag	-	273	-	273
Skatterådgivning	-	29	-	29
<b>SUMMA</b>	<b>355</b>	<b>1 243</b>	<b>355</b>	<b>1 202</b>

#### 5. PERSONAL

BELOPP I TKR	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2022-12-31	2021-12-31	2022-12-31	2021-12-31
<b>Medelantal anställda</b>				
Kvinnor	5	3	4	2
Män	6	6	6	6
<b>TOTALT</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>8</b>
<b>Styrelsens könsfördelning</b>				
Kvinnor	3	2	3	2
Män	8	8	5	5
<b>TOTALT</b>	<b>11</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>7</b>
<b>Löner och andra ersättningar</b>				
Styrelse och verkställande direktör	1 240	1 250	1 240	1 250
Övriga anställda	8 279	7 255	7 730	6 502
<b>Totalt löner och ersättningar</b>	<b>9 519</b>	<b>8 505</b>	<b>8 970</b>	<b>7 752</b>
<b>Sociala avgifter enligt lag och avtal</b>	<b>3 754</b>	<b>3 223</b>	<b>3 529</b>	<b>2 921</b>
varav pensionskostnader				
Styrelse och verkställande direktör	216	216	216	216
Övriga anställda	947	497	897	434
<b>TOTALA LÖNER OCH ERSÄTTNINGAR, PENSIONSKOSTNADER OCH SOCIALA AVGIFTER</b>	<b>13 273</b>	<b>11 728</b>	<b>12 499</b>	<b>10 673</b>

#### Pensionsförpliktelser

Anställda omfattas av avgiftsbestämda pensionsplaner. Premier motsvarande en viss andel av den anställdas lön betalas in via premier till Spiltans Gemensamma Pensionsstiftelse. Företagets förpliktelse är begränsad till det belopp företaget bidrar med. Den anställda äger rätt till eventuell uppkommen avkastning.

## FORTS. 5. PERSONAL

### LÅNGSIKTIGT INCITAMENTSPROGRAM

BELOPP I KR	ANTAL IB	FÖRFALLNA 2022	ANTAL UB	PREMIE	LÖSENPRIS/ST
Syntetiska optioner utgivna 2019	149 500	-149 500	-	858 878	136,25
Syntetiska optioner utgivna 2020	98 800	-	98 800	1 071 980	181,25
Syntetiska optioner utgivna 2021	124 034	-	124 034	1 644 691	237,50
<b>Totalt utgivna syntetiska optioner</b>	<b>372 334</b>	<b>-149 500</b>	<b>222 834</b>	<b>3 575 549</b>	

Sammanlagd intäkt som redovisats för perioden är 36 199 618 kr (kostnad -47 092 886 kr). Intäkten utgörs av årets värdeförändring på de utestående optionerna och redovisas som en finansiell intäkt i resultaträkningen.

### ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA SKULDER

BELOPP I TKR	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2022-12-31	2021-12-31	2022-12-31	2021-12-31
<b>Ingående redovisat värde</b>	<b>28 904</b>	<b>10 339</b>	<b>28 904</b>	<b>10 339</b>
Inbetalda premier	-	1 645	-	1 645
Värdeförändring (Moderbolaget: samt inlösen) under året	-21 538	46 732	-21 538	46 732
Omklassificering - förfaller inom ett år	-4 266	-29 812	-4 266	-29 812
<b>Utgående redovisat värde</b>	<b>3 100</b>	<b>28 904</b>	<b>3 100</b>	<b>28 904</b>

### ERSÄTTNING TILL STYRELSELEDAMÖTER OCH VD

Till styrelsens ledamöter har det utgått 700 000 kr (700 000 kr) i styrelsarvode.

Till styrelsens ordförande har det utgått 200 000 kr (200 000 kr).

Till beloppen kommer i samtliga fall sociala kostnader. Inga pensionsförpliktelser finns gentemot någon styrelseledamot.

Till vd i moderbolaget har utgått lön inklusive bonus om 540 000 kr (549 600 kr) samt pensionsförmån om 216 000 kr (216 000 kr). Till beloppen kommer sociala kostnader respektive löneskatt. Vd har inget avtal om avgångsvederlag vid eventuell uppsägning, utan får gå på dagen utan ytterligare ersättning.

### UTBETALDA ARVODEN

#### Styrelse

Per Bouveng	100 000
Lars Klingstedt	100 000
Kasper Ljungkvist	200 000
Johan Sjöberg	100 000
Cecilia Stegö Chilò	100 000
Jessica von Otter	100 000
<b>Totalt</b>	<b>700 000</b>

### AKTIEINNEHAV I BOLAGET

Aktier i bolaget innehas på balansdagen av följande (personer och företag kopplade till styrelsen):

	Antal aktier	Ägande (%)
Per H Börjesson*	4 533 650	14,60
Per Bouveng	215 000	0,69
Lars Klingstedt*	292 600	0,94
Kasper Ljungkvist	525 000	1,69
Johan Sjöberg*	400 000	1,29
Cecilia Stegö Chilò	10 000	0,03
Jessica von Otter	9 000	0,03
Caroline af Ugglas	1 430	0,00
*) inklusive bolag		
<b>Totalt</b>	<b>5 986 680</b>	<b>19,28</b>

### TECKNINGSOPTIONER

Bolaget har utfärdat optionsprogram till vissa nuvarande och tidigare anställda bestående av teckningsoptioner. Teckningsoptionerna har utgivits på sedvanliga villkor. Samtliga utestående teckningsoptioner omfattas av förköpsrätt för Investment AB Spiltan vid överlåtelser och Bolaget har vidare förbehållit sig rätten att köpa tillbaka teckningsoptionerna om anställningen upphör.

Det har initialt inte inneburit någon kostnad då en värdering av optionerna till verkligt värde genom en optionsvärderingsmodell motsvarar den premie företaget har erhållit. Vid fullt utnyttjande av teckningsoptionerna ökar aktiekapitalet med 70 189 kr och antalet aktier med 57 500 stycken, vilket motsvarar en utspädningseffekt om ca 0,19%.

Optionsprogrammen fördelar sig enligt följande: 2022/2025, betald teckningskurs per option 23,33 kr, teckningskurs per aktie 284,70 kr under 2025, 47 500 optioner. 2022/2025 betald teckningskurs per option 9,31 kr, teckningskurs 284,70 kr under 2025, 10 000 optioner.



## FORTS. 5. PERSONAL

	VÄGD GENOMSNITTLIG AKTIEKURS	FÖRVÄNTAD VOLATILITET	RÄNTA %	ÅTERSTÄENDE LÖPTID	VERKLIGT VÄRDE 2021-12-31	VERKLIGT VÄRDE 2022-12-31
	120	28,7%	0,3		29 811 795	-
	183	27,0%	0,3	0,5	15 204 332	4 266 184
	336	27,5%	0,3	1,5	13 699 555	3 099 610
					<b>58 715 682</b>	<b>7 365 794</b>

## 6. FINANSIELLA POSTER

BELOPP I TKR	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2022	2021	2022	2021
<b>Finansiella intäkter</b>				
Nettovinster på aktier och andelar	127 767	402 681	127 799	754 252
Orealiserad vinst på investeringar	1 145 254	1 562 261	-	-
Ränteintäkter	9 386	9 999	9 414	10 100
<b>Summa finansiella intäkter</b>	<b>1 282 407</b>	<b>1 974 941</b>	<b>137 213</b>	<b>764 352</b>
<b>Finansiella kostnader</b>				
Nettoförluster på aktier och andelar	1 567	8 934	1 566	8 934
Orealiserade förluster på investeringar	1 000 837	1 734 216	-	-
Räntekostnader	2	14	2	14
Nedskrivning av finansiella tillgångar	650	310	900	310
<b>Summa finansiella kostnader</b>	<b>1 003 056</b>	<b>1 743 475</b>	<b>2 469</b>	<b>9 258</b>
<b>FINANSIELLT NETTO</b>	<b>279 351</b>	<b>231 466</b>	<b>134 745</b>	<b>755 094</b>

## 7. UTDELNINGAR

ERHÅLLNA UTDELNINGAR BELOPP I TKR	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2022	2021	2022	2021
Noterade och onoterade innehav	40 769	38 944	40 769	38 944
Koncernbolag	-	-	-	-
<b>Totalt</b>	<b>40 769</b>	<b>38 944</b>	<b>40 769</b>	<b>38 944</b>

2022 har det helägda dotterbolaget Spiltan Partner AB erhållit utdelning i Spiltan Fonder med 80 Mkr (46 Mkr).

## 8. SKATTER

### AVSTÄMNING MELLAN TEORETISK OCH REDOVISAD SKATT

BELOPP I TKR	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2022-12-31	2021-12-31	2022-12-31	2021-12-31
<b>Redovisat resultat före skatt</b>	<b>333 775</b>	<b>203 306</b>	<b>189 709</b>	<b>727 332</b>
Skatt enligt gällande skattesats (20,6 procent år 2022)	-68 758	-41 881	-39 080	-149 831
Skatteeffekt hänförlig till ej avdragsgilla kostnader	-321	-96	-504	-161
Skatteeffekt hänförlig till ej skattepliktiga intäkter	55 648	45 376	25 997	153 536
Skatteeffekt hänförlig till avdrag för lämnad utdelning	6 398	6 398	6 398	6 398
Skatt på schablonintäkt	-5 215	-3 243	-5 215	-3 243
Skattemässigt underskott som inte kan nyttjas för året	-114	-6 685	-	-6 699
Skattemässigt underskott som kan nyttjas för året	7 357	-	7 357	-
<b>Redovisad skatt</b>	<b>-5 005</b>	<b>-131</b>	<b>-5 047</b>	<b>0</b>

Då Investment AB Spiltan är ett investmentbolag enligt inkomstskattelagen tillämpas därför särskilda skatteregler. Skattereglerna innebär att uppkomna kapitalvinster på aktier ej är skattepliktiga samt att kapitalförluster ej är avdragsgilla. Mottagna utdelningar och ränteintäkter är skattepliktiga medan förvaltningskostnader, räntekostnader och lämnad utdelning är avdragsgilla. Därutöver tillkommer en schablonintäkt om 1,5 procent på marknadsvärdet av noterade aktier som inte är näringsbetingade vid ingången av året.

Spiltankoncernen innehar ett tidigare fusionsspärrat förlustavdrag uppgående till 7,1 Mkr (samtliga eviga), fusionsspärren upphävdes 2021.

### UPPSKJUTNA SKATTESKULDER ÅRETS FÖRÄNDRING

BELOPP I TKR	KONCERNEN	
	2022-12-31	2021-12-31
<b>Ingående balans</b>	<b>4 931</b>	<b>4 800</b>
Förändringar i ej realiserade vinster på bostadsrätterna som redovisats i resultaträkningen	-42	131
<b>Utgående redovisat värde</b>	<b>4 889</b>	<b>4 931</b>

Uppskjuten skatt beräknas enligt balansräkningsmetoden på alla temporära skillnader som uppkommer mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder.

De temporära skillnaderna uppkommer genom skatteeffekt på orealiserade värdeförändringar på bostadsrätterna.

## 9. FINANSIELLA INSTRUMENT PER KATEGORI

### KONCERNEN 2021-12-31

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i koncernbolag	738 731	-	-
Innehav långfristiga värdepapper	6 996 029	-	-
Innehav bostadsrätter	33 210	-	-
Vinstandelslån	37 024	-	-
Övriga långfristiga fordringar	-	5 849	-
Kortfristiga fordringar*	-	80 094	-
Likvida medel	-	271 450	-
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>7 804 994</b>	<b>357 393</b>	<b>-</b>
Långfristiga skulder	28 904	-	-
Leverantörsskulder	-	-	171
Övriga kortfristiga skulder	29 812	-	7 594
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>58 716</b>	<b>-</b>	<b>7 765</b>

### KONCERNEN 2022-12-31

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i koncernbolag	1 036 443	-	-
Innehav långfristiga värdepapper	7 126 662	-	-
Innehav bostadsrätter	32 830	-	-
Vinstandelslån	41 197	-	-
Övriga långfristiga fordringar	-	63 318	-
Kortfristiga fordringar*	-	72 026	-
Likvida medel	-	72 272	-
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>8 237 132</b>	<b>207 616</b>	<b>-</b>
Långfristiga skulder	3 849	-	-
Leverantörsskulder	-	-	462
Övriga kortfristiga skulder	10 810	-	-
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>14 659</b>	<b>-</b>	<b>462</b>

\*) Kortfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag samt dotterbolag.



FORTS. 9. FINANSIELLA INSTRUMENT PER KATEGORI

**MODERBOLAGET 2021-12-31**

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i koncernbolag	86 880	-
Innehav i intresseföretag	840 403	-
Innehav långfristiga värdepapper	1 288 321	-
Vinstandelslån	37 024	-
Övriga långfristiga fordringar	5 849	-
Kortfristiga fordringar*	355 012	-
Kassa och bank	270 008	-
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>2 883 497</b>	<b>-</b>
Långfristiga skulder		28 904
Leverantörsskulder	-	21
Övriga kortfristiga skulder	-	37 584
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>-</b>	<b>66 509</b>

**MODERBOLAGET 2022-12-31**

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i koncernbolag	59 260	-
Innehav i intresseföretag	984 524	-
Innehav långfristiga värdepapper	1 455 579	-
Vinstandelslån	41 197	-
Övriga långfristiga fordringar	63 318	-
Kortfristiga fordringar*	310 933	-
Kassa och bank	70 238	-
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>2 985 049</b>	<b>-</b>
Långfristiga skulder	-	3 849
Leverantörsskulder	-	268
Övriga kortfristiga skulder	-	10 660
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>-</b>	<b>14 777</b>

\*) Kortfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag samt dotterbolag.

## 10. FINANSIELLA TILLGÅNGAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE ÖVER RESULTATET

Verkligt värde är, enligt definitionen i IFRS 13 Värdering till verkligt värde, det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av en tillgång eller betalas vid överlåtelse av en skuld genom en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer under aktuella marknadsförhållanden, oavsett om detta pris är direkt observerbart eller uppskattat genom att en annan värderingsteknik använts.

### VÄRDERINGSNIVÅER ENLIGT IFRS 13

Tillgångar och skulder som värderas till verkligt värde klassificeras enligt IFRS 13 i en verklig värdehierarki på tre nivåer och som är baserat på den information som används för att fastställa det verkliga värdet:

*Nivå 1* - Verkligt värde fastställs utifrån observerbara (ojusterade) noterade priser på en aktiv marknad för identiska tillgångar och skulder. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs, mäklare, industrigrupp, prissättningstjänst eller övervakningsmyndighet finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundna förekommande marknadstransaktioner på armslängds avstånd.

*Nivå 2* - Verkligt värde fastställs utifrån värderingsmodeller som baseras på andra observerbara data för tillgången eller skulden än noterade priser inkluderade i nivå 1, antingen direkt (d.v.s. som prisnoteringar) eller indirekt (d.v.s. härledda från prisnoteringar). Exempel på observerbara data inom nivå 2 är:

- Noterade priser för liknande tillgångar och skulder.
- Data som kan utgöra grund för bedömning av pris, till exempel marknadsräntor och avkastningskurvor.

*Nivå 3* - Verkligt värde fastställs utifrån värderingsmodeller där väsentliga indata baseras på icke observerbara data, vilket gäller för innehav i onoterade värdepapper.

Posten *Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde* i balansräkningen innehåller långfristiga värdepappersinnehav (se nedan), koncernbolag (se not 13), vinstandelslån (se not 24) samt bostadsrätter (se not 18). Investment AB Spiltan har inga finansiella tillgångar eller skulder hänförliga till nivå 2. Vid fastställande av

verkligt värde för noterade innehav som klassificeras under nivå 1 används officiella noteringar per balansdagen. Värderingen av onoterade innehav görs med utgångspunkt från "International Private Equity and Venture Capital Valuations Guidelines". Respektive innehav värderas i första hand utifrån senaste transaktion förutsatt att den är utförd mellan marknadsaktörer så att priset kan anses vara representativt för verkligt värde. I andra hand görs värderingen antingen via diskontering av innehavets prognosticerade framtida kassaflöden, så kallad DCF-värdering, eller genom relevanta multiplar applicerade på innehavens historiska och/eller prognosticerade försäljning eller resultat. Multiplar som används är i huvusak P/E, EV/EBIT, EV/SALES och EV/ARR. Multiplarna är hämtade från jämförbara noterade bolag eller jämförbara onoterade transaktioner. Hänsyn tas till att onoterade innehav har lägre likviditet än noterade innehav och justeras därför med en likviditetsrabatt.

Den data som används representeras av följande urval: Omsättningsmultiplar: 0,4-1,0, EBIT-multiplar: 5-10, ARR-multiplar 2-4 samt substansvärdering enligt fastställd substans. För att beräkna känsligheten noteras att en värdeförändring med 10 procent på de onoterade innehaven innebär en påverkan på resultat och eget kapital med 253 Mkr.

Arbetet med att värdera Investment AB Spiltans onoterade innehav utförs av CFO efter att ha inhämtat underlag i form av rapporter från respektive innehav. Därtill inhämtas väsentliga rimlighetsbedömningar av ledamöter i Spiltans investeringskommitté som vanligtvis har en nära dialog med ledningen för respektive innehav innan de godkänns av styrelsen.

Utställda optioner beräknas till verkligt värde i enlighet med Black-Scholes Options Pricing Model.

Förändringen i verkligt värde av finansiella tillgångar avser befintliga innehav. Realisationsvinster avser netto av försäljningar under perioden.

### AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE - SAMTLIGA INNEHAV

BELOPP I TKR	KONCERNEN	
	2022-12-31	2021-12-31
Anskaffningsvärde		
Vid årets början	2 222 709	1 709 246
Årets förvärv	523 359	1 220 882
Årets avyttringar	-239 776	-707 419
<b>Totalt anskaffningsvärde</b>	<b>2 506 292</b>	<b>2 222 709</b>
Värdeförändring via resultaträkningen		
Vid årets början	5 545 260	5 735 895
Årets värdeförändring via resultaträkningen	269 967	221 482
Justering värdeförändring avyttrade innehav	-125 583	-412 116
<b>Total värdeförändring via resultaträkningen</b>	<b>5 689 644</b>	<b>5 545 260</b>
<b>Redovisat värde</b>	<b>8 195 936</b>	<b>7 767 970</b>

FORTS. 10. FINANSIELLA TILLGÅNGAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE  
ÖVER RESULTATET

**AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE - NIVÅ 3**

BELOPP I TKR	KONCERNEN	
	2022-12-31	2021-12-31
Anskaffningsvärde		
Vid årets början	877 583	715 158
Årets förvärv	121 300	182 448
Årets avyttringar	-45 906	-20 023
Omklassificering (bolag noterade 2022)	-25 129	-
<b>Totalt anskaffningsvärde</b>	<b>927 848</b>	<b>877 583</b>
Värdeförändring via resultaträkningen		
Vid årets början	1 095 015	680 011
Årets värdeförändring via resultaträkningen	351 382	415 004
<b>Total värdeförändring via resultaträkningen</b>	<b>1 446 397</b>	<b>1 095 015</b>
<b>Redovisat värde</b>	<b>2 374 245</b>	<b>1 972 598</b>



FORTS. 10. FINANSIELLA TILLGÅNGAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE  
ÖVER RESULTATET

**LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV**

BELOPP I TKR	2022-12-31		2021-12-31	
	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE
<b>Långfristiga värdepappersinnehav</b>				
<i>Onoterade innehav Nivå 3</i>				
Övriga onoterade innehav		229 473		281 070
<i>Noterade innehav Nivå 1</i>				
Alcadon	2 370 893	176 157	2 230 893	278 862
Berkshire Hathaway A	50	243 518	50	204 759
Byggm A J Ahlström B	561 205	154 051	561 205	214 942
Idun Industrier B	233 669	46 033	233 669	72 788
Instalco	375 000	14 861	120 000	52 128
Teqnon	1 794 650	248 380	1 794 650	259 327
Train Alliance	2 035 909	175 088	2 035 909	177 124
Övriga noterade innehav		780 044		1 157 490
<b>Andelar i intresseföretag</b>				
<i>Onoterade innehav Nivå 3</i>				
P&E Persson		219 134		247 019
Övriga onoterade innehav		856 365		672 566
<i>Noterade innehav Nivå 1</i>				
Bonäsudden	493 792	91 916	493 792	114 560
Paradox	18 285 245	3 880 129	18 092 362	3 229 487
XMReality	9 618 924	11 514	9 618 924	33 907
<b>Andelar i koncernbolag*</b>				
<i>Onoterade innehav Nivå 3</i>				
Övriga onoterade innehav		1 069 273		771 941
<b>TOTALT FINANSIELLA TILLGÅNGAR</b>		<b>8 195 936</b>		<b>7 767 970</b>

\*) Innehavet i Spiltan Fonder AB överläts till det helägda dotterbolaget Spiltan Partner AB i maj 2021.

Specifikation av intressebolagen, se not 12.

Specifikation av större innehav redovisas inför varje månadshandel på spiltan.se. Se även sidan 3.

## 11. FINANSIELLA INSTRUMENT OCH FINANSIELL RISKHANTERING

### KONCERNEN

Investment AB Spiltan och dess finansiella innehav exponeras genom sin verksamhet för affärsmässiga risker och finansiella risker, där koncernen främst exponeras för aktiekurs- och finansieringsrisk, medan fondbolaget främst exponeras för kredit- och likviditetsrisk. Investment AB Spiltan exponeras även för politiska, legala och regulatoriska samt operativa risker. En riskbedömningsanalys görs årligen av styrelsen som beslutar om riktlinjer för riskhanteringen och som sedermera utförs av gruppens ekonomiavdelning i samarbete med de enskilda operativa enheterna inom Spiltan-gruppens samtliga bolag. Den finansiella målsättningen för Investment AB Spiltan är att ha en god finansiell ställning, som bidrar till att bibehålla investerares, kreditgivares och marknadens förtroende samt utgör en grund för fortsatt utveckling av affärsverksamhet, samtidigt som den långsiktiga avkastningen som genereras till investerarna är tillfredsställande. Investment AB Spiltan investerar huvudsakligen i svenska bolag som bedöms vara lågt värderade. Investeringsansvariga är väl förtrogna med de marknader där merparten av investeringar sker. Vidare har man ofta en aktiv roll via styrelserna i portföljbolagen vilket ger god inblick i verksamhet och den bransch som bolagen är verksamma i.

### AFFÄRSMÄSSIGA OCH OPERATIONELLA RISKER

Att upprätthålla ett ansvarsfullt ägande i bolag och avyttringar innebär affärsmässiga risker. Sådana risker kan utgöras av att till exempel ha en hög exponering i en viss bransch eller ett enskilt innehav, ändrade marknadsförutsättningar för att hitta intressanta investeringsobjekt eller svårigheter att avyttra vid vald tidpunkt. För att hantera och styra koncernens olika affärsmässiga risker arbetar Investment AB Spiltan med diversifiering i sitt investeringsåtagande. Störst enskild operationell risk föreligger i nuläget i bolagen och utgörs av processen avseende investeringar i bolag samt bolagsstyrningen och uppföljningen av dessa. Styrdocument reglerar vilka moment som ska genomföras i samband med tilläggsinvesteringar, avyttringar, bolagsstyrning och uppföljning av befintliga bolag.

### FINANSIELLA RISKER

De finansiella riskerna består av marknads-, likviditets- och kreditrisker. Företagsledningen utvärderar löpande dessa risker och bestämmer policier som reglerar hur dessa risker ska hanteras inom koncernen.

#### Likviditetsrisk

Likviditetsrisken är risken att investmentbolaget inte kommer att kunna uppfylla sina finansiella åtaganden när de förfaller. Investmentbolagets mål är att ha tillräcklig likviditet för att uppfylla sina åtaganden när de förfaller under både normala och stressade förhållanden, utan att ådra sig oacceptabla förluster eller riskera skador på investmentföretagets rykte. Investerat kapital i bolag uppgår till 2 499 (2 216) Mkr och koncernens skulder uppgår till 25 (166) Mkr. Likviditetsrisken bedöms som oväsentlig.

Följande checkräkningskrediter finns upptagna i moderbolaget respektive koncernen:

Moderbolaget	300 000 000 kr
Koncernen	300 000 000 kr

#### Marknadsrisk

Med marknadsrisk menas risken för att koncernens resultat, eget kapital eller värde minskar på grund av förändringar i riskfaktorer på finansiella marknader. Marknadsrisk inkluderar ränterisk, valutarisk, samt prisrisk och uppstår i investeringsverksamheten. Med valutarisk avses risken att verkligt värde eller framtida kassaflöden fluktuerar till följd av ändrade valutakurser. Exponeringen för valutarisk härrör huvudsakligen från betalningsflöden i utländsk valuta, så kallad transaktionsexponering, och från omräkning av balansposter i utländsk valuta, så kallad balans exponering. In- och utbetalningsflöden i koncernen sker främst i svenska kronor och koncernens valutarisken exponering är därför begränsad och koncernen säkrar inte någon valutaexponering.

#### Prisrisk (Aktiekursrisk)

En väsentlig marknadsrisk är prisrisken inom investeringsverksamheten och innefattar noterade innehav och bedömning av marknadsvärdet på onoterade innehav. Av Investment AB Spiltans totala tillgångar (exklusive kassa) den 31 december 2022 var 70 % (73 %) hänförligt till noterade innehav och 30 % (27 %) hänförligt till onoterade innehav. Det enskilt största innehavet utgörs av noterade innehavet Paradox Interactive som utgjorde 46 % av substansvärdet per 31 december 2022. En nedgång med 20 % i aktiekursen för Paradox innebär en nedgång i substansvärdet med 776 Mkr. Investment AB Spiltans strategi är att vara en långsiktig investerare. Det finns därför ingen strategi för att hantera kortvariga förändringar i aktiekurser för de noterade innehaven. Aktiekursrisken i den samlade portföljen kan illustreras med att en förändring om 10 % av kurserna på samtliga aktieinnehav som värderas till verkligt värde per 31 december 2022 skulle påverka koncernens resultat och eget kapital med 837 (786) Mkr. Se not 10,12 och 13.

#### Ränterisk

Bolaget är inte exponerat för ränterisk genom sin finansieringsverksamhet. Alla räntebärande skulder har fasta räntevillkor som gör att koncernens inte väsentligen är exponerat för ränterisk avseende kassaflöden och att resultatet inte påverkas av förändringar i marknadsräntan under lånens bindningstid. När omförhandling av lån sker och ny ränta sätts exponeras koncernen för risken att marknadsräntorna i framtiden kan förändras.

Målet för ränteriskhantering är att minimera räntekostnaderna.

Ingen viktad genomsnittlig ränta finns på finansiella instrument under räkenskapsåret 2022 eller 2021 då inga finansiella skulder föreligger.

#### Kreditrisk

Kreditrisk uppstår genom innehav i likvida medel, utlåning till koncernbolag och intressebolag samt genom försäljning till kunder på kredit (kundfordringar). Koncernen exponeras för kreditrisk vid utlåning till bolag som koncernen har innehav i. Risken hanteras genom restriktiv utlåning samt en definierad rutin för utlåning som hanteras av Spiltans CFO tillsammans med den för bolaget ansvarig Investment Manager. Kortfristiga fordringar hos koncernföretag och intressebolag regleras löpande under året, samtliga bolag har god likviditet. Bolagets fordringar på koncern- och intressebolag är betalbara på anmodan. Koncern- och intressebolag till vilka utlåning skett bedöms ha tillräckliga likvida medel för att kunna lösa lånen och därför anses dessa fordringar ha en låg kreditrisk och de förväntade kreditförlusterna bedöms inte vara väsentliga. Koncernen har historiskt sett inte redovisat några kundförluster, kundkrediterna är relativt kortfristiga och företaget har relativt få obetalda utestående förfallna kundfordringar. Kreditrisken bedöms därmed som låg.

Mot bakgrund av detta och med bedömningen att koncern- och intressebolag samt kunders betalningsförmåga är fortsatt god, har inte någon reserv för befarade förluster redovisats per bokslutet 2022-12-31 eller per 2021-12-31.

## 12. ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG

Ackumulerade anskaffningsvärden uppgår till 984 523 834 kr (840 402 889 kr). Det bedömda verkliga värdet är 5 059 057 595 kr (4 297 537 764 kr). Verkligt värde är fastställt enligt nivå 3, se beskrivning i not 10.

BOLAG	SÄTE	ÄGARANDEL	RÖSTANDEL
<b>TECH</b>			
Captario 556906-3943	Göteborg	21%	21%
Collaboration Art Holding 559316-8973	Stockholm	46%	46%
CoolStuff 556694-9342	Malmö	27%	27%
Emerse 556805-2582	Lund	45%	45%
Nuvoair 556924-7686	Stockholm	16%	16%
Paradox Interactive 556667-4759	Stockholm	17%	17%
PicHitMe 556914-4156	Visby	29%	29%
Qvalia Holding 556232-1707	Stockholm	41%	41%
Flattered 556936-9027	Stockholm	32%	32%
Besedo 556673-5824	Stockholm	22%	22%
XMReality 556722-7284	Linköping	24%	24%
Soft Cap Holding Sweden 559323-3314	Växjö	32%	32%
<b>FINANS</b>			
Försäkring Just In Case 559150-6067	Stockholm	31%	31%
Pepsec 559334-0366	Nacka	26%	26%
<b>FASTIGHETER</b>			
Bonäsudden 556984-4557	Stockholm	29%	29%
P&E Persson 556318-9801	Kalmar	20%	20%
P&E Samhällsfastigheter 559116-1194	Kalmar	33%	33%
P&E Oskarshamn Invest 559324-8494	Kalmar	48%	48%
<b>INDUSTRI</b>			
Hyttbäcken Invest 559257-5699	Västerås	18%	18%
SURA Magnets 556309-8796	Söderköping	44%	44%
Tielman 556656-9637	Linköping	32%	32%
Dikeshäxan 556772-0254	Malmö	35%	35%
Comax2 559369-7344	Västerås	39%	39%

Utdelningar har under verksamhetsåret erhållits med 23 Mkr.



### 13. ANDELAR I KONCERNFÖRETAG

BELOPP I TKR	ANTAL	INNEHAV I %	INNEHAVENS AKTIEKAPITAL
Konsoliderade koncernföretag <sup>1</sup>			
Spiltan Fastigheter 556597-2261	1 000	100	100
Ej konsoliderade koncernföretag <sup>2</sup>			
Spiltan Sparklubben Media 556547-6081	100 000	100	100
Spiltan Pension 556645-2545	1 000	100	100
Spiltan Partner 556932-6209	1 020	100	102
Spiltan Underhållning M 556750-0250	3 847	58	302
Kollektiva Innovation Studios 556979-4596	4 182 678	60	10 357
Aktivbo 556784-5044	1 253	54	233
UG Partners 559099-1369	1 069 721	100	1 073
<b>Totalt</b>			

- 1) Dotterföretaget är stödfunktion till moderbolaget och konsolideras enligt förvärvsmetoden i koncernen.  
 2) Övriga bolag konsolideras inte i koncernen utan värderas till verkligt värde enligt nivå 3, se beskrivning i not 10.

### 14. ANDELAR I LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV

#### AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL ANSKAFFNINGSVÄRDE

BELOPP I TKR	MODERBOLAGET	
	2022-12-31	2021-12-31
Upplupet anskaffningsvärde		
Vid årets början	2 215 604	1 726 658
Årets förvärv	523 359	1 220 882
Årets avyttringar	-239 600	-731 9356
<b>Totalt anskaffningsvärde</b>	<b>2 499 363</b>	<b>2 215 604</b>

Långfristiga värdepappersinnehav, se nedan och Koncernföretag, se not 13.

#### ANDELAR I LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV INKL INTRESSEFÖRETAG

BELOPP I TKR	MODERBOLAGET	
	2022-12-31	2021-12-31
TECH		
<i>Onoterade innehav</i>		
Övriga noterade	428 193	418 988
<i>Noterade innehav</i>		
Alcadon	78 395	67 024
Paradox	139 766	106 365
XMReality	45 676	40 914
Övriga noterade	76 811	87 303
FINANS		
<i>Onoterade innehav</i>		
Övriga noterade	27 282	27 282
<i>Noterade innehav</i>		
Berkshire Hathaway	109 017	109 017
Övriga noterade	172 369	132 252

FORTS. 13. ANDELAR I KONCERNFÖRETAG

	ANSKAFFNINGSVÄRDE 2021-12-31	VERKLIGT VÄRDE 2021-12-31	ANSKAFFNINGSVÄRDE 2022-12-31	VERKLIGT VÄRDE 2022-12-31	SÄTE	RESULTAT EFTER SKATT 2022
	9 377	34 065	9 377	33 191	Stockholm	-567
	319	319	319	319	Stockholm	-816
	100	100	100	100	Stockholm	-
	102	652 902	102	156 287	Stockholm	74 865
	701	335	701	335	Stockholm	279
	25 051	25 051	25 051	25 051	Malmö	-820
	23 610	32 211	23 610	32 211	Lidingö	10 515
	27 620	27 813	-	-	Nacka	-
	<b>86 880</b>	<b>738 731</b>	<b>59 260</b>	<b>247 494</b>		

FORTS. 14. ANDELAR I LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV

BELOPP I TKR	MODERBOLAGET	
	2022-12-31	2021-12-31
FASTIGHETER		
<i>Onoterade innehav</i>		
P&E Persson	185 568	185 568
Övriga onoterade	53 680	131 104
<i>Noterade innehav</i>		
Amhult 2B	69 047	50 783
Bonäsudden	84 802	84 734
Klarabo	298 565	298 565
Train Alliance	103 886	103 886
Övriga noterade	-	43 623
INDUSTRI		
<i>Onoterade innehav</i>		
Övriga onoterade	112 006	101 228
<i>Noterade innehav</i>		
Alleima	84 476	-
Byggmästare A J Ahlström	74 369	74 369
Carbomax	77 038	-
Idun Industrier	20 096	20 096
Instalco	13 121	15 580
Investor	79 348	-
Tegnon	33 636	33 636
Övriga noterade	72 955	76 980
<b>TOTALT</b>	<b>2 440 103</b>	<b>2 128 724</b>

Specifikation av intressebolagen, se not 12.

## 15. KORTFRISTIGA FORDRINGAR

BELOPP I TKR	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2022-12-31	2021-12-31	2022-12-31	2021-12-31
Förutbetalda kostnader	567	296	440	200
Kundfordringar	38	1 144	7	1 019
Övriga fordringar hos koncernbolag	-	-	239 339	275 247
Övriga fordringar*	71 171	78 563	71 147	78 546
Momsfordran	250	91		
Upplupna intäkter	-	-	-	-
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>	<b>72 026</b>	<b>80 094</b>	<b>310 933</b>	<b>355 012</b>

\*) Övriga fordringar består främst av lån till intresseföretag.

## 16. AKTIER OCH AKTIEKAPITAL

BELOPP I KR	KVOTVÄRDE	RÖSTER/AKTIER	ANTAL AKTIER	AKTIEKAPITAL	EGET KAPITAL/AKTIE
2022					
Aktier	1,22	1	31 057 801	37 911 587	95,47
<b>Totalt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>31 057 801</b>	<b>37 911 587</b>	<b>95,47</b>
2021					
Aktier	1,22	1	31 057 801	37 911 587	90,49
<b>Totalt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>31 057 801</b>	<b>37 911 587</b>	<b>90,49</b>

## 17. LEVERANTÖRSSKULDER OCH ANDRA KORTFRISTIGA SKULDER

### FINANSIELLA FÖRPLIKTELSE 2022-12-31

BELOPP I TKR	< 1 ÅR	1-2 ÅR	2-3 ÅR	3-4 ÅR	>5 ÅR	TOTALT
Koncernen						
Leverantörsskulder	462	-	-	-	-	462
Övriga skulder*	10 810	3 849	-	-	-	14 659
<b>Totalt</b>	<b>11 272</b>	<b>3 849</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15 121</b>
Moderbolaget						
Leverantörsskulder	268	-	-	-	-	268
Skulder till koncernbolag	126	-	-	-	-	126
Övriga skulder*	10 534	3 849	-	-	-	14 383
<b>Totalt</b>	<b>10 928</b>	<b>3 849</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>14 777</b>

\*) Övriga skulder består främst av kort- och långfristig skuld för syntetiska optioner.  
Leverantörsskulder är icke räntebärande och regleras vanligen under 30-dagarsvillkor.



## 18. BOSTADSRÄTTER

BELOPP I TKR	KONCERNEN	
	2022-12-31	2021-12-31
Ingående anskaffningsvärde	11 718	11 718
Utgående anskaffningsvärde	11 718	11 718
<i>Värdeförändring via resultaträkningen</i>		
Vid årets början	21 492	21 032
Årets värdeförändring via resultaträkningen	-380	460
Total värdeförändring via resultaträkningen	21 112	21 492
<b>Redovisat värde</b>	<b>32 830</b>	<b>33 210</b>

Bostadsrätter ägda av dotterbolaget Spiltan Fastigheter AB med adress Grevgatan 39, Stockholm samt Nygatan 1 D, Visby. Eventuell värdeökning/värdeminskning i innehaven redovisas i posten "Förändring i verkligt värde av finansiella placeringar" i resultaträkningen.

## 19. SIDOINTÄKTER

Sidoinkänterna i koncernen består främst av Spiltan Fastigheter AB:s konsulrarvoden samt hyres- och kontorsomkostnadsintäkter.

## 20. FÖRVALTNINGS- OCH ADMINISTRATIONSKOSTNADER

Förvaltnings- och administrationskostnader för koncernen består främst av personalkostnader (se även not 5), kontorsomkostnader samt konsulrarvoden.

## 21. JUSTERINGAR AV POSTER SOM EJ INGÅR I KASSAFLÖDET

BELOPP I TKR	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2022	2021	2022	2021
Nedskrivningar	-	-	900	310
Avskrivningar	176	19	-	-
Realisationsvinster	-2 113	-393 748	-126 200	-745 318
Orealiserad värdeförändring av finansiella tillgångar	-143 733	172 266	-	-
<b>Summa</b>	<b>-145 670</b>	<b>-221 463</b>	<b>-125 300</b>	<b>-745 008</b>

## 22. HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN

Den 6 mars annonserade Paradox Interactive sammanlagt nio publiceringar under 2023, varav det ena är *Cities: Skylines II*, en uppföljare till ett av bolagets bäst säljande spel. Informationen påverkade Spiltan Invests substansvärde positivt.

## 23. ALTERNATIVA NYCKELTAL

Det mest väsentliga nyckeltalet för bedömningen och värderingen av ett investmentföretag är substansvärdet. Spiltans substansvärde utgörs av koncernens finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, inklusive nettokassan. Andra nyckeltal är substansvärdets rabatt/premie i jämförelse med aktiekursen och substansvärdets utveckling.

	2022	2021
<b>Beräkning av substansvärde</b>		
Summa noterade portföljbolag (Mkr)	5 836	5 761
Summa onoterade portföljbolag (Mkr)	2 535	2 105
Summa likvida medel och övriga tillgångar (Mkr)	65	244
Substansvärdet (Mkr)	8 436	8 110
Substansvärde per aktie (kr)	272	261
<b>Beräkning av rabatt/premie</b>		
Senaste betalkurs per aktie (kr)	227	345
Premie (-)/rabatt (+) (%)	16	-32
<b>Substansvärdets utveckling</b>		
Substansvärdets utveckling (%)	4,00	3,60

## 24. VINSTANDELSLÅN

Investment AB Spiltan har ingått finansieringsavtal med bolag som ägs av anställda Investment Managers. Detta gäller gemensamma investeringar i andra bolag vilka Investment AB Spiltan svarar för finansieringen. Bolagen som ägs av Investment managers åtar sig att till Investment AB Spiltan återbetala kapitalbelopp senast 15 år efter det senaste inlåningstillfället, såvida inte rätt till förtida uppsägning föreligger. Vid avyttring av investering ska amortering på kapitalbeloppet ske med minst motsvarande 98 procent av den vid avyttringen erhållna likviden, inkluderat återbetalning av lämnade lån eller aktieägartillskott eller andra finansieringsfaciliteter eller finansieringsarrangemang. Koncernens vinstandelslån är värderade enligt definitionen i IFRS 13 till verkligt värde motsvarande det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid inlösen. Koncernens vinstandelslån är värderade till verkligt värde via resultatet. Per 2022-12-31 finns utestående vinstandelslån på totalt 41 196 713 kr (37 023 755 kr).

## 25. LIKVIDA MEDEL

BELOPP I TKR	KONCERNEN		MODERBOLAGET	
	2022-12-31	2021-12-31	2022-12-31	2021-12-31
Kassa och bank	72 272	271 450	70 238	270 008
<b>Summa</b>	<b>72 272</b>	<b>271 450</b>	<b>70 238</b>	<b>270 008</b>

Bolaget har en checkräkningskredit vid årets utgång uppgående till 300 MSEK, varav inget utnyttjat.

## 26. KORTFRISTIG SKULD - AVSÄTTNING

BELOPP I TKR	KONCERNEN	
	2022-12-31	2021-12-31
Ingående skuld	87 868	-
Utgående skuld - koncernjustering	-	87 868
Avsättningar under perioden	-	-
Belopp som tagits i anspråk under perioden	-	-
Outnyttjade belopp som återförts under perioden	-87 868	-
<b>Redovisat värde</b>	<b>0</b>	<b>87 868</b>

## 27. RESULTATDISPOSITION


### BELOPP I KR

Balanserat resultat	2 593 673 261
Årets resultat	184 662 288
<b>Summa</b>	<b>2 778 335 549</b>
Disponeras för	
Utdelning 1 kr/aktie, totalt 31 057 801 aktier	31 057 801
Överföres i ny räkning	2 747 277 748
<b>Summa</b>	<b>2 778 335 549</b>

## 28. UNDERSKRIFTER

### Styrelsens underskrift

Stockholm den 24 mars 2023



Per Bouveng



Per H Börjesson

verkställande direktör



Lars Klingstedt

Lars Klingstedt



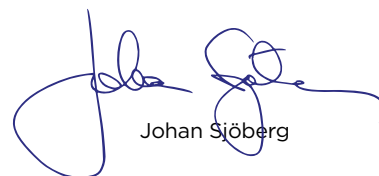
Kasper Ljungkvist

ordförande



Jessica von Otter

Jessica von Otter



Johan Sjöberg

Johan Sjöberg



Cecilia Stegö Chilò

Cecilia Stegö Chilò



Caroline af Ugglas

Caroline af Ugglas

### Revisorspåteckning

Vår revisionsberättelse har avgivits den 27 mars 2023

Grant Thornton Sweden AB



Carl Niring

Carl Niring

Auktoriserad revisor



# REVISIONSBERÄTTELSE

Till bolagsstämman i Investment Aktiebolaget Spiltan (publ.), org.nr. 556288-5417.

## RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

### UTTALANDEN

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Investment Aktiebolaget Spiltan (publ.) för år 2022. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sid 57–91 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2022 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2022 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), såsom de antagits av EU och årsredovisningslagen.

Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen.

### GRUND FÖR UTTALANDEN

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

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

### ANNAN INFORMATION ÄN ÅRS- REDOVISNINGEN OCH KONCERN- REDOVISNINGEN

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1–56 och 94–95. Det är styrelsen och verk-

ställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

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

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

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

### STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

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

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

### REVISORNS ANSVAR

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen

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

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

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

- skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.

- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.

- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att

det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen och koncernredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag och en koncern inte längre kan fortsätta verksamheten.

- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen och koncernredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

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

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

## RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

### UTTALANDEN

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Investment Aktiebolaget Spiltan (publ.) för år 2022 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

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

### GRUND FÖR UTTALANDEN

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna be-

skrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

### STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

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

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

### REVISORNS ANSVAR

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

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller

- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

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

bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

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

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Stockholm den 27 mars 2023

Grant Thornton Sweden AB



Carl Niring  
Auktoriserad revisor

# FINN FEM FEL



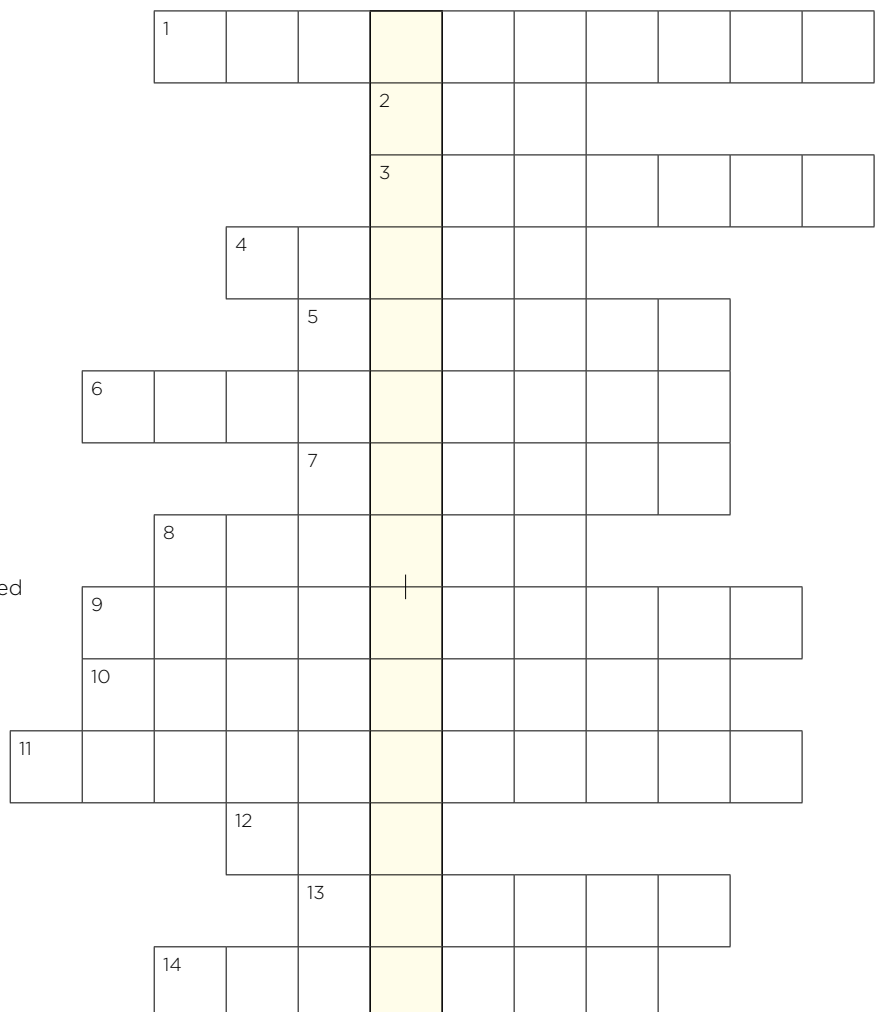
Kan du hitta de fem avvikelserna från originalet till vänster?

## ORDFLÄTAN

Är du tillräckligt påläst på Spiltan för att klara ordflätan?

1. Fastighetsbolag i Linköping
2. Marknadsplats med PepMarket
3. Företagsgrupp i Industrisegmentet
4. Spiltans första ordförande
5. Där hade vi vår förra stämma
6. Gatadress
7. Marknadsplats för onoterat
8. Techbolag med AI
9. Bör man vara på aktiemarknaden
10. Fina skor
11. Titel som AJ Ahlström kan stoltsera med
12. Horisontalborrning
13. Spiltans regionalfond
14. Största innehavet

Ger du upp?  
Facit hittar du  
uppochned på  
nästa sida.





# SPILTANHYMNEN



Nu grön-skar det i Spil-tans halm, vår vin-nan-de väg är so-lid. Kom  
med, kom med på upp-gångs-trend i Spil-tans gla-da tid! Var  
dag är som en gyll-ne skål till bräd-den fylld med vin. Så  
drick, min vän, drick Spil-tans skål, ty da-gen den är din.

Den svenska ursprungstexten är skriven av Evelyn Lindström, till en något omarbetad sats ur Bondekantaten (BWV 212) av J. S. Bach. Texten till Spiltanhymnen är ursprungligen skriven av Sollo Bäckman, år 1994, något omarbetad av Nalle Rösell år 2012.

## SPILTANS VÄRDEORD

- Hög avkastning
- Långsiktighet
- Satsar på Sverige
- Investerar för att behålla
- Kul nätverk

Texter: Spiltan Inhouse.

Foto: Spiltan, respektive portföljbolag och bildbyråbilder.

Layout: Björn Magnusson.

Tryck: Billes, Mölndal.

© Investment AB Spiltan 2023

Facit Finn fem fel:  
En extra sten i kronan, en ändrad svärdknapp,  
ett extra finger, förlängt grepp på svärdet,  
extra nit mitt i skölden.  
Facit Ordflåtan: 1. Bonåssöden, 2. NGM,  
3. Tegnion, 4. Sollo, 5. Cirkus, 6. Grevgatan,  
7. Pepins, 8. Amanda, 9. Långsiktig,  
10. Flåtered, 11. Byggmästare, 12. JLM,  
13. Småland, 14. Paradox. Äntligen stämme!

**SPILTAN**  
invest

Investment Aktiebolaget Spiltan (publ)  
Grevgatan 39  
114 53 Stockholm  
08-570 310 00  
spiltan.se