

# SPILTAN INVEST

Delårsrapport jan-mar 2023





◀ **Framsidan:** Flattered är ett svenskt varumärke med försäljning av väskor och skor via egen e-handel (D2C). Spiltans ägarandel är 32,2%.

### ▶ **ÅRSSTÄMMA 2023**

Efter tre år av stämmor via post-röstning 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.

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.

Läs mer och anmäl dig på vår hemsida [spiltan.se](https://spiltan.se).





# INNEHÅLL

Nyckeltal	3
Vd har ordet	4-5
Substansrapport 31 mars 2023	6-7
Väsentliga händelser	8
Kommentarer till koncernens redovisning	9
Styrelsens försäkran	10
Koncernens redovisning	11-15
Moderbolagets redovisning	16-20
Noter och tilläggsupplysningar	21-25

## ÖVRIG INFORMATION

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

## FINANSIELL KALENDER

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.

# NYCKELTAL

	2023-03-31	2022-03-31	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31
Antal aktier	31 057 801	31 057 801	31 057 801	31 057 801	31 057 801
Genomsnittligt antal aktier	31 057 801	31 057 801	31 057 801	31 057 801	31 234 779
Marknadsvärde, Mkr	7 500	8 292	7 050	10 715	5 404
Substansvärde, Mkr	9 377	7 949	8 436	8 110	7 829
Senaste betalkurs per aktie, kr	241,50	267	227	345	174
Senaste substansvärde per aktie, kr	301,92	255,93	271,62	261,17	252,07
Substansvärde premie (-)/rabatt, %	20	-4	16	-32	31
Avkastning på aktieportföljen, %	11	-2	5	6	-
Förändring SIX RX, %	9	-14	-23	39	15
Soliditet, %	99	99	99	98	99

## DEFINITIONER AV NYCKELTAL

**Marknadsvärde:** Antal aktier multiplicerat med betalkursen.

**Substansvärde per aktie:** 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 år 2020.

**Soliditet:** Eget kapital i förhållande till balansomslutningen.



„Även om det för stunden kan se dystert ut kommer marknaden alltid tillbaka.



# EN PRESSAD EKONOMI SKAPAR STOR POTENTIAL

Några månader in på det nya året kan vi konstatera att vi alltså har ett läge med en hög inflation och pressade banker. Utifrån vad som visas i nyhetsrapporteringen kan det vara lätt att bli nervös och orolig för framtiden. Då är det dock viktigt att komma ihåg att en mer pressad ekonomi också skapar stor potential. Just nu ser exempelvis Warren Buffett möjligheter att göra nya affärer och sätta **Berkshire Hathaways** stora kassa i arbete. För även om det för stunden kan se dystert ut kommer marknaden alltid tillbaka. På Spiltan står vi väl rustade för framtiden med en portfölj av spännande onoterade och noterade bolag. Givetvis hade det varit roligare om vi, som Buffett, hade haft en kassa på 160 miljarder dollar att spendera i dagens marknad. Men även om vår kassa är relativt låg har vi möjlighet att göra affärer genom att sälja delar av de mer likvida noterade bolagen eller utnyttja kreditramar hos våra banker.

I sammanhanget är det också glädjande att konstatera att vi har ett nytt rekord på substansvärdet, som nu har klättrat upp över 300 kronor. Likaså är det väldigt glädjande att konstatera att antalet aktieägare i Spiltan Invest fortsätter uppåt i en trevlig takt. Per den sista mars var vi hela 18 228 aktieägare.

## ONOTERADE BOLAG

Det nya marknadsläget har gjort att många tillväxtbolag har fått lägre värderingar och svårare att attrahera kapital. Det skulle kunna skapa en oro för framtiden för Spiltans Invests lönsamma onoterade bolag. I den onoterade portföljen står dessa bolag dock bara för cirka 20% av substansvärdet på cirka 2,5 miljarder kronor, det vill säga mindre än 6% av det totala substansvärdet. Vi ser också stor potential i många av bolagen, som vi har varit delägare i och stöttat under många år. Under 2023 räknar vi med att totalt få utdelningar på cirka 150 miljoner kronor från våra lönsamma bolag. Det kommer gott och väl att täcka det kända kapitalbehovet i bolag som behöver kapitaltillskott.

”Det är bara när tidvattnet försvunnit som man lär sig vem som har simmat utan badbyxor.

Warren Buffett

Bland de onoterade bolagen fortsätter också framgångarna för **Spiltan Fonder**, som i samband med Mornings-tars Awards 2023, fick utmärkelsen Bästa Fondbolag-Aktier och Räntefond Sverige - Bästa Företagsobligationsfond. I februari lanserades också den nya fonden Spiltan Realinvest Global, som redan rönt stort intresse och fått många nya sparare.

## NYA INVESTERINGAR

Då värderingarna på onoterade tillväxtbolag generellt inte kommit ned till attraktiva nivåer ser vi mer potential i lönsamma onoterade bolag. En kampanj pågår med att kontakta sådana bolag ute i landet. Kampanjen har fått mycket positiv respons, vilket är roligt. Det är många ägare till lönsamma onoterade bolag som uppskattar att sälja en minoritetspost i sina bolag till Spiltan Invest, som har permanent kapital utan någon exitstrategi. De kontakter vi har fått från vår kampanj kan därför troligen generera nya affärer under resten av 2023.

## NOTERADE BOLAG

Spiltan Invests största innehav, **Paradox Interactive**, har haft en fortsatt god kursutveckling under 2023. Den 6 mars annonserade bolaget ett antal nya spel och expansioner som mottogs väl av både bolagets dataspelskunder och aktiemarknaden. Bolagets strategi att

expandera organiskt i ett fåtal små nischer, där man är världsledande, har visat sig vara mycket framgångsrik. Även många av våra övriga noterade innehav, som **Alleima**, **Byggmästare Ahlström**, **Solid Försäkring** och **Teqnon**, har haft stigande kurser när många andra bolag har fått problem. Däremot har fastighetsbolaget **KlaraBo** återigen handlats till en rekordlåg kurs i den allmänna oron för ännu högre räntor.

## ÅRSSTÄMMA 2023

Lördagen den 13 maj kommer Spiltan Invests årsstämma 2023 att äga rum. Vi ser fram emot att återigen ha en årsstämma IRL (In Real Life). Förberedelserna är i full gång och vi planerar att ha seminarier, frågestund, en trevlig lunch, möjlighet att träffa några av våra portföljbolag, formell stämma och ett antal överraskningar. Alla aktieägare som önskar är hjärtligt välkomna. Förhoppningen är att fylla Aula Medica i Solna under dagen. Mer information om stämman hittar ni på vår hemsida [spiltan.se](https://spiltan.se).

## SLUTORD

Framtiden är alltid osäker, så man ska inte lägga för mycket tid på att göra prognoser, som ändå med stor sannolikhet slår fel. Warren Buffett säger att om man planerar att äta mer hamburgare i framtiden är det bra om priset på dem går ned. På samma sätt är det med aktier och Spiltan Invest ser fram emot att köpa in sig i nya många intressanta bolag till lägre priser när marknaden skakar.

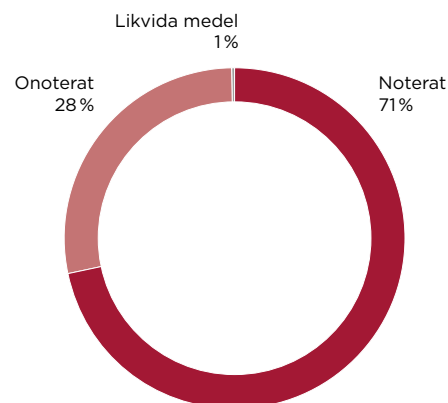


Per H Börjesson  
vd Spiltan Invest

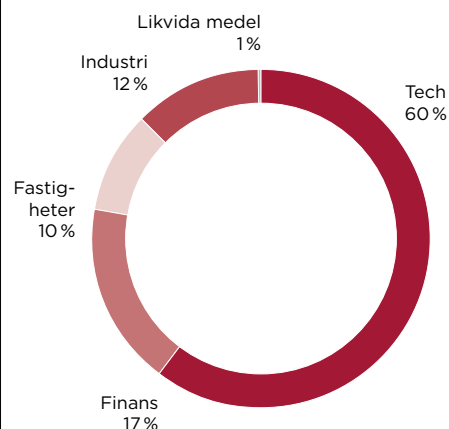
# SPILTAN INVEST SUBSTANSRAPPORT 31 MARS 2023

	DAGSKURS* (KR)	SUBSTANS- VÄRDE (MKR)	VÄRDE PER AKTIE (KR)	ANDEL AV PORTFÖLJ (%)
<b>Tech</b>				
Alcadon	50,60	129		
Paradox	258,50	4 727		
Övriga noterade		79		
Övriga onoterade**		732		
<b>Totalt Tech</b>		<b>5 667</b>	<b>182,45</b>	<b>60</b>
<b>Finans</b>				
Berkshire Hathaway	4 801 068,30	240		
Solid Försäkringsaktiebolag***	65,35	129		
Spiltan Fonder		884		
Övriga noterade		21		
Övriga onoterade**		359		
<b>Totalt Finans</b>		<b>1 633</b>	<b>52,60</b>	<b>17</b>
<b>Fastigheter</b>				
Amhult 2	62,60	58		
Bonäsudden	155,00	77		
KlaraBo	13,99	195		
P&E Persson		219		
Train Alliance	85,00	173		
Övriga noterade		47		
Övriga onoterade**		150		
<b>Totalt Fastigheter</b>		<b>919</b>	<b>29,58</b>	<b>10</b>
<b>Industri</b>				
Alleima	51,22	113		
Byggmästare AJ Ahlström	295,00	166		
Carbomax		135		
Idun	225,50	53		
Investor	206,05	97		
Teqnion	193,00	346		
Övriga noterade		72		
Övriga onoterade**		170		
<b>Totalt Industri</b>		<b>1 151</b>	<b>37,07</b>	<b>12</b>
<b>Likvida medel och övriga nettotillgångar</b>		<b>7</b>	<b>0,22</b>	<b>1</b>
<b>TOTALT</b>		<b>9 377</b>	<b>301,92</b>	<b>100</b>

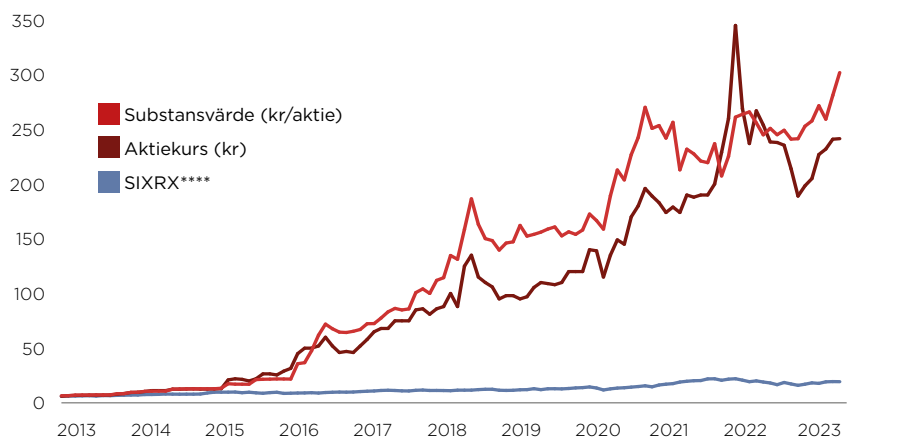
## INNEHAV NOTERAT/ONOTERAT



## PORTFÖLJ



## 10-ÅRSÖVERSIKT



## SUBSTANSVÄRDE

Finansiella tillgångar värderas till verkligt värde i enlighet med IFRS 13. Alla börsnoterade innehav redovisas till aktuellt marknadsvärde medan alla onoterade innehav värderas utifrån relevanta multiplar. Det kan vara multiplar baserade på bolagens historiska eller förväntade försäljning eller resultat, alternativt värdering av framtida kassaflöden. I tabellen sårredovisas större strategiska noterade innehav.

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

\*\*\*) Se nästa sida för ett urval av Spiltans onoterade innehav.

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

\*\*\*\*\*) Källa: Infront. SIX Return Index (SIXRX) visar den genomsnittliga utvecklingen på Stockholmsbörsen inklusive utdelningar.

Kurserna är stängningskurser per den 31 mars 2023.

## VÄRDEUTVECKLING

	jan 2023	feb 2023	mar 2023
Substansvärde per aktie, kr	259,29	280,97	301,92
Aktiekurs, kr	232,00	241,00	241,50

# ONOTERADE INNEHAV

## TECH (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Tech: 732 MKR

### Collaboration Art



Konsoliderar marknaden för performance marketing, det snabbast växande området inom digital marknadsföring.

Spiltans ägarandel: 36,7 %

### Besedo



Erbjuder content moderation som skapar ett tryggare internet genom att städa bort olämpligt och olagligt innehåll.

Spiltans ägarandel: 21,7 %

### Captario



SaaS-lösning som förbättrar beslutsfattande och avkastning inom läkemedelsutveckling.

Spiltans ägarandel: 21,3 %

### Coolstuff



E-handel med roliga och unika presenter och produkter.

Spiltans ägarandel: 27,0 %

### Flattered



Svenskt varumärke med försäljning av väskor och skor via egen e-handel (D2C).

Spiltans ägarandel: 32,2 %

### Nuvoair



Medtechbolag med data-driven helhetslösning för bättre lunghälsa. Revolutionerar vård för lungpatienter på distans.

Spiltans ägarandel: 15,8 %

### Qvalia



SaaS-bolag som automatiserar ekonomiprocesser, från fakturahantering till bokföring samt analys.

Spiltans ägarandel: 40,5 %

### Soft Cap



Förvärvar lönsamma IT-produktbolag i främst södra Sverige.

Spiltans ägarandel: 32,2 %

### United Robots



Hjälper nyhetsredaktioner att skapa redaktionell automatisk journalistik med smarta textalgoritmer.

Spiltans ägarandel: 19,8 %

## FINANS (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Finans: 1243 MKR

### Spiltan Fonder



Prisbelönad fondförvaltning med fokus på aktiv förvaltning och låga avgifter.

Spiltans ägarandel: 80,0 %

### Svenska Fribrevsbolaget



Sveriges enda pensionsförsäkringsbolag för fribrev (avslutade tjänstepensioner) – gör det enkelt att få högre pension.

Spiltans ägarandel: 6,4 %

### JustInCase



Prisvärda livförsäkringar som går att teckna på två minuter – hjälper människor att skapa ett bra skydd till sin familj.

Spiltans ägarandel: 30,6 %

## FASTIGHETER (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Fastigheter: 369 MKR

### Active Properties



Inriktning på kommersiella fastigheter med långa hyresavtal i regioner med god tillväxt.

Spiltans ägarandel: 11,2 %

### P&E Fastigheter



Förvaltning och utveckling av fastigheter i samarbete med institutionella investerare.

Spiltans ägarandel: 20,0 %

### P&E Samhällsfastigheter



Bygger och förvaltar attraktiva samhällsfastigheter.

Spiltans ägarandel: 33,3 %

## INDUSTRI (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Industri: 305 MKR

### Carbomax



Hjälper Nordens stålindustri att bli fossilfri med produkter för en mer hållbar stålproduktion.

Spiltans ägarandel: 38,5 %

### Hyttbäcken



Förvärvar och utvecklar lönsamma svenska industribolag med årlig omsättning på 20-100 Mkr.

Spiltans ägarandel: 17,5 %

### JLM



Specialmaskiner för horisontalborrning.

Spiltans ägarandel: 34,8 %

TOTALT VÄRDE SAMTLIGA ONOTERADE INNEHAV

2 649 MKR

# VÄSENTLIGA HÄNDELSE 1 JANUARI-31 MARS 2023



Cities: Skylines II är ett av Paradox Interactives strategispel som kommer att lanseras under 2023.

Den 6 mars flaggade **Paradox Interactive** för sammanlagt nio publice-ringar under 2023, varav en är Cities: Skylines II, uppföljaren till ett av Paradox bäst säljande spel. Spelet välkomnar

både nya och gamla spelare och tillåter användarna att, helt utifrån sina egna fantasier, skapa städer och se dem växa. Cities: Skylines II kommer att lanseras på PC, Xbox Series X|S och PlayStation®5

senare under året. Informationen påverkade Spiltan Invests substansvärde positivt.

# VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER BALANSDAGEN

Valberedningen har föreslagit nyval av **Sara Arildsson** och **Wilhelm Börjesson** som ledamöter till styrelsen.

Sara Arildsson, född 1974, har lång sälj- och ledarskaps erfarenhet från **IBM**, har varit CEO på börsbolaget **Fortnox**, COO på **iZettle** och CEO på **Teamtaylor**. Tidigare har Sara bland annat varit styrelseledamot i **PacketFront Software** är nu styrelseledamot i **Ludvig & Co Group**. Hon har också en magister- och kandidatexamen i informatik och ekonomi från Lunds universitet. Hon är oberoende i förhållande till Spiltan Invest

och bolagsledningen samt i förhållande till bolagets större aktieägare. Sara Arildsson innehar inga aktier i Investment AB Spiltan.

Wilhelm Börjesson, född 1991, är styrelseledamot i **Bonäsudden Holding**, noterat på First North, och jobbar med affärsutveckling på **Sveafastigheter**. Han har tidigare varit aktieanalytiker på **Andra AP-fonden**. Wilhelm har en masterexamen från Handelshögskolan i Stockholm och har även en kandidatexamen i företagsekonomi och en kandidatexamen i nationalekonomi från Uppsala

universitet. Han är beroende i förhållande till bolagsledningen samt bolagets större aktieägare. Wilhelm Börjesson innehar 158 500 aktier i Investment AB Spiltan.

Valberedningen föreslår därutöver omval av ledamöterna **Per Bouveng**, **Per H Börjesson**, **Kasper Ljungkvist**, **Jessica von Otter**, **Johan Sjöberg** och **Caroline af Ugglas**.

Styrelseledamöterna **Lars Klingstedt** och **Cecilia Stegö Chilò** har avböjt omval.



# KOMMENTARER TILL KONCERNENS UTVECKLING JAN-MAR 2023

- Avkastningen på substansvärdet för perioden uppgick till 10,8% medan SIX RX avkastade 8,7%.
- Substansvärdet per aktie den 31 mars uppgick till 302 kronor att jämföra med 272 kronor vid årsskiftet.
- Resultatet för perioden uppgick till 913 Mkr (-171), motsvarande 29,40 kronor (-5,50) per aktie.
- Soliditeten per 31 mars uppgick till 99,7% (99,0).

## RESULTAT

Resultatet efter skatt för perioden uppgick till 913 Mkr (-171), vilket motsvarar 29,40 kr (-5,50) per aktie. Resultatet beror främst på värdeutvecklingen i portföljbolagen och erhållna utdelningar vilka uppgick till 916 Mkr (-169) respektive 1,8 Mkr (1,6). Den främsta anledningen till värdeutvecklingen är kursuppgången i vårt innehav i **Paradox Interactive**, vilket ökat med 847 Mkr i värde under perioden.

## AVKASTNING

Under perioden förändrades substansvärdet med 941 Mkr (-161), vilket motsvarar en avkastning på 10,8% att jämföra med SIX RX på 8,7%. Under perioden har uppgångar noterats för innehaven i Paradox Interactive, **Spiltan Fonder**, **Alleima** och **Teqnon**.

## LIKVIDITET, SOLIDITET OCH INVESTERINGAR

Koncernens likvida medel uppgick per den 31 mars till 10 Mkr, jämfört med 72 Mkr den 31 december 2022, vilket ger ett kassaflöde om -62 Mkr. Därutöver fanns outnyttjade krediter om 298 Mkr. Soliditeten uppgick den 31 mars till 99,7%. De totala bruttoinvesteringarna i finansiella anläggningstillgångar uppgick under perioden till 101 Mkr och avsåg främst **Spiltan Realinvest Global**, **Klarabo**, **Captario** och **Alcadon**.

## TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Under perioden har inga väsentliga transaktioner med närstående före-

kommit. Av not 3 framgår aktuella fordringar på närstående.

## RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Spiltan Invest och dess finansiella innehav exponeras genom sin verksamhet för såväl affärsmässiga som finansiella risker, där de främsta riskerna för koncernen är exponering av aktiekurs och finansieringsrisk. Spiltan Invest exponeras även för politiska, legala, regulatoriska och operativa risker.

En väsentlig marknadsrisk är att förändringar i marknadspriser gör att värdet på ett innehav varierar. Det gäller för noterade innehav och bedömningar av marknadsvärdet på onoterade innehav. En mer detaljerad redogörelse av riskerna finns i årsredovisningen för 2022 på sidan 84. Efter publiceringen av årsredovisningen bedöms inte några väsentliga risker ha tillkommit.

## UTDELNING

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att årsstämman fattar beslut om

att lämna utdelning om 1,00 (1,00) kronor per aktie, motsvarande totalt 31 Mkr (31). Avstämningsdag för utdelningen beräknas bli den 16 maj 2023 och utdelningen beräknas bli utbetald genom Euroclear Sweden AB:s försorg den 22 maj 2023.

Stockholm den 21 april 2023

Per H Börjesson  
vd, Investment AB Spiltan (publ)

Denna delårsrapport har inte varit föremål för bolagets revisors översiktliga granskning.

# RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERN

BELOPP I TKR	NOT	2023-03-31	2022-03-31	2022-12-31
<b>Resultat från värdepapper</b>				
Förändring i verkligt värde av finansiella placeringar	2	915 583	-169 137	269 967
Utdelningar		1 763	1 557	40 769
Övriga intäkter		13	90	730
Nettoomsättning		142	56	1 351
<b>Rörelseintäkter</b>		<b>917 501</b>	<b>-167 434</b>	<b>312 817</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>				
Administrationskostnader		-7 011	-5 747	-24 626
<b>Rörelseresultat</b>		<b>910 490</b>	<b>-173 181</b>	<b>288 192</b>
<b>Finansiella poster</b>				
Ränteintäkter och liknande resultatposter		1 378	2 645	9 386
Räntekostnader och liknande resultatposter		-16	-	-2
Övrig finansiell kostnad		-	-	36 200
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>911 852</b>	<b>-170 536</b>	<b>333 775</b>
<b>Periodens inkomstskatt</b>	4	<b>868</b>	<b>-9</b>	<b>-5 005</b>
<b>Periodens resultat och totalresultat</b>		<b>912 720</b>	<b>-170 545</b>	<b>328 771</b>



# BALANSRÄKNING KONCERN

BELOPP I TKR	NOT	2023-03-31	2022-03-31	2022-12-31
TILLGÅNGAR				
<b>Anläggningstillgångar</b>				
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>				
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde	2	9 182 781	7 703 088	8 195 936
Andra långfristiga fordringar		103 854	42 258	104 514
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>				
Inventarier		33	33	33
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>9 286 668</b>	<b>7 745 379</b>	<b>8 300 484</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>				
<b>Kortfristiga fordringar</b>				
Övriga fordringar		84 730	74 364	71 420
Kundfordringar		31	11	38
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		471	754	568
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>		<b>85 232</b>	<b>75 129</b>	<b>72 026</b>
<b>Likvida medel</b>		<b>9 696</b>	<b>173 458</b>	<b>72 272</b>
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>94 928</b>	<b>248 587</b>	<b>144 298</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>9 381 596</b>	<b>7 993 966</b>	<b>8 444 782</b>

BELOPP I TKR	NOT	2023-03-31	2022-03-31	2022-12-31
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
<b>Eget kapital</b>				
Aktiekapital		37 912	37 912	37 912
Reservfond		148 977	147 775	148 977
Balanserat resultat		9 169 556	7 727 046	8 232 694
<b>Summa eget kapital</b>		<b>9 356 445</b>	<b>7 912 733</b>	<b>8 419 582</b>
<b>Långfristiga skulder</b>				
Uppskjuten skatt		4 022	4 941	4 890
Övriga skulder		3 849	28 904	3 849
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>7 871</b>	<b>33 845</b>	<b>8 739</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>				
Leverantörsskulder		2 625	625	462
Aktuell skatteskuld		3 681	6 570	5 062
Övriga skulder		9 212	36 068	9 708
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 762	4 125	1 229
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>17 280</b>	<b>47 388</b>	<b>16 461</b>
<b>Summa skulder</b>		<b>25 151</b>	<b>81 233</b>	<b>25 200</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>9 381 596</b>	<b>7 993 966</b>	<b>8 444 782</b>



# FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL KONCERN

BELOPP I TKR	AKTIEKAPITAL	RESERVFOND	BALANSERAT RESULTAT	SUMMA
<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>148 977</b>	<b>8 232 694</b>	<b>8 419 582</b>
<b>Ingående eget kapital 2023-01-01</b>	<b>37 912</b>	<b>148 977</b>	<b>8 232 694</b>	<b>8 419 582</b>
Justeringspost - koncernstruktur	-	-	-	24 142
Årets resultat tillika totalresultat	-	-	-	912 721
<b>Utgående eget kapital 2023-03-31</b>	<b>37 912</b>	<b>148 977</b>	<b>8 232 694</b>	<b>9 356 445</b>

# KASSAFLÖDESANALYS KONCERN

BELOPP I TKR	NOT	2023 JAN-MAR	2022 JAN-MAR	2022-12-31
<b>Den löpande verksamheten</b>				
Rörelseresultat		910 490	-173 181	288 192
varav erhållen utdelning		1 763	1 557	40 769
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet		-891 440	255 911	-145 670
Erhållen ränta		1 378	2 645	9 386
Erlagd ränta		-16	-	-2
Övrig finansiell kostnad		-	-	-
Skatt		-1 381	-21	-6 576
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>		<b>19 031</b>	<b>85 354</b>	<b>145 330</b>
<b>Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital</b>				
Förändring kortfristiga fordringar		-13 207	4 966	8 069
Förändring skulder av rörelsekaraktär		2 201	-84 627	-102 902
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>8 025</b>	<b>5 693</b>	<b>50 497</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>				
Investering i finansiella värdepapper		-100 851	-129 814	-524 009
Försäljning av finansiella värdepapper		29 589	25 515	365 833
Ökning av långfristiga fordringar		-519	-57	-63 263
Minskning av långfristiga fordringar		1 180	671	1 621
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-70 601</b>	<b>-103 685</b>	<b>-219 818</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>				
Inbetald optionspremie		-	-	1 201
Utdelning		-	-	-31 058
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-29 857</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>		<b>-62 576</b>	<b>-97 992</b>	<b>-199 178</b>
<b>Likvida medel vid periodens början</b>		<b>72 272</b>	<b>271 450</b>	<b>271 450</b>
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>		<b>9 696</b>	<b>173 458</b>	<b>72 272</b>



# RESULTATRÄKNING I SAMMANDRAG MODERBOLAG

BELOPP I TKR	NOT	2023 JAN-MAR	2022 JAN-MAR	2022-12-31
<b>Rörelseintäkter</b>		<b>14 796</b>	<b>10 659</b>	<b>167 732</b>
Administrationskostnader		-5 916	-5 565	-22 735
Nedskrivningar		-	-	-900
<b>Rörelseresultat</b>		<b>8 880</b>	<b>5 094</b>	<b>144 097</b>
Finansnetto		1 380	2 652	45 612
Periodens skatt		-	-	-5 047
<b>PERIODENS RESULTAT</b>		<b>10 260</b>	<b>7 746</b>	<b>184 662</b>

# BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG MODERBOLAG

BELOPP I TKR	NOT	2023-03-31	2022-03-31	2022-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>				
<b>Anläggningstillgångar</b>				
Finansiella anläggningstillgångar	2	2 683 883	2 371 174	2 603 877
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>2 683 883</b>	<b>2 371 174</b>	<b>2 603 877</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>				
Kortfristiga fordringar		302 746	350 880	310 933
Kassa och bank		9 038	172 101	70 238
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>2 995 667</b>	<b>2 894 155</b>	<b>2 985 048</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
Eget kapital		2 975 484	2 818 164	2 965 224
Långfristiga skulder		3 849	28 904	3 849
Kortfristiga skulder		16 334	47 087	15 975
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>2 995 667</b>	<b>2 894 155</b>	<b>2 985 048</b>

# 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.

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 rapportering 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 dotterbolag enligt IFRS 3 Rörelseförvärv med undantag för det dotterbolag som tillhandahåller tjänster med koppling till investmentföretagets investeringsverksamhet. I koncernredovisningen värderas i stället innehav i dotter- och intressebolag till verkligt värde via resultaträkningen i enlighet med IFRS 9 Finansiella instrument.

#### *Dotterbolag*

Ett dotterbolag är ett företag över vilket moderbolaget 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.

### 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.

### INKOMSTSKATTER

Periodens skattekostnad omfattar aktuell skatt beräknad på periodens skattemässiga resultat enligt gällande skattesatser.

### 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 uteslutande 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.

## 2. 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 (det vill säga som prisnoteringar) eller indirekt (det vill säga 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). Investment AB Spiltan har inga finansiella tillgångar eller skulder hänförliga till nivå 2. Vid fastställande av verkligt värde för no-

terade 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 huvudsak 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.

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.

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



## 2. FINANSIELLA TILLGÅNGAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE ÖVER RESULTATET forts.

### Koncernen

BELOPP I TKR	2023 JAN-MAR	2022 JAN-MAR	2022-12-31
<b>AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE, SAMTLIGA INNEHAV</b>			
<b>Anskaffningsvärde</b>			
Vid årets början	2 506 292	2 222 709	2 222 709
Årets förvärv	100 851	129 814	523 359
Årets avyttringar	-15 970	-16 546	-239 776
<b>Totalt anskaffningsvärde</b>	<b>2 591 173</b>	<b>2 335 977</b>	<b>2 506 292</b>
<b>Värdeförändring via resultaträkningen</b>			
Vid årets början	5 689 644	5 545 261	5 545 260
Årets värdeförändring via resultaträkningen	915 583	-169 137	269 967
Justering värdeförändring avyttrade innehav	-13 619	-9 013	-125 583
<b>Total värdeförändring via resultaträkningen</b>	<b>6 591 608</b>	<b>5 367 111</b>	<b>5 689 644</b>
<b>Redovisat värde</b>	<b>9 182 781</b>	<b>7 703 088</b>	<b>8 195 936</b>
<b>AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE (NIVÅ 3)</b>			
<b>Anskaffningsvärde</b>			
Vid årets början	927 848	877 583	877 583
Årets förvärv	13 002	4 268	121 300
Årets avyttringar	-	-2 110	-45 906
Omklassificering	-5	-22 285	-25 129
<b>Totalt anskaffningsvärde</b>	<b>940 845</b>	<b>857 456</b>	<b>927 848</b>
<b>Värdeförändring via resultaträkningen</b>			
Vid årets början	1 446 397	1 972 598	1 095 015
Årets värdeförändring via resultaträkningen	66 633	-708 640	351 382
<b>Total värdeförändring via resultaträkningen</b>	<b>1 513 030</b>	<b>1 263 958</b>	<b>1 446 397</b>
<b>Redovisat värde</b>	<b>2 453 875</b>	<b>2 121 414</b>	<b>2 374 245</b>

## Innehav

BELOPP I TKR	2023-03-31		2022-03-31		2022-12-31	
	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE
<b>LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV</b>						
<b>Onoterade innehav nivå 3</b>						
Övriga onoterade innehav		224 754		267 539		229 473
<b>Noterade innehav nivå 1</b>						
ALCADON	2 545 893	128 822	2 270 893	194 388	2 370 893	176 157
BERKSHIRE HATHAWAY A	50	240 053	50	250 832	50	243 518
BYGGM A J AHLSTRÖM B	561 205	165 555	561 205	185 198	561 205	154 051
IDUN INDUSTRIER B	233 669	52 692	233 669	67 881	233 669	46 033
TEQNION	1 794 650	346 367	1 794 650	191 130	1 794 650	248 380
TRAIN ALLIANCE	2 035 909	173 052	2 035 909	194 429	2 035 909	175 088
Övriga noterade innehav		809 570		1 054 198		794 905
<b>ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG</b>						
<b>Onoterade innehav nivå 3</b>						
P&E PERSSON		219 134		247 019		219 134
Övriga onoterade innehav		852 909		728 196		856 365
<b>Noterade innehav nivå 1</b>						
BONÄSUDDEN	494 170	76 596	493 792	109 622	493 792	91 916
PARADOX	18 285 245	4 726 736	18 107 362	3 253 893	18 285 245	3 880 129
XMREALITY	18 275 952	9 462	9 618 924	25 202	9 618 924	11 514
<b>ANDELAR I KONCERNBOLAG</b>						
<b>Onoterade innehav nivå 3</b>						
Övriga onoterade innehav		1 157 079		878 660		1 069 273
<b>TOTALT FINANSIELLA TILLGÅNGAR</b>		<b>9 182 781</b>		<b>7 703 088</b>		<b>8 195 936</b>

### 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>					
Emerse orgnr 556805-2582	2023-03-31	-	-	-	5 525
Emerse orgnr 556805-2582	2022-03-31	-	-	-	3 805
P&E 98 Invest orgnr 559324-8494	2023-03-31	-	-	-	64 028
P&E 98 Invest orgnr 559324-8494	2022-03-31	-	-	-	62 996
Tielman Group orgnr 556656-9637	2023-03-31	-	-	-	5 626
Tielman Group orgnr 556656-9637	2022-03-31	-	-	-	2 914
Comax2 orgnr 559369-7344	2023-03-31	-	-	-	57 759
Comax2 orgnr 559369-7344	2022-03-31	-	-	-	-
<b>MODERBOLAGET</b>					
Spiltan Fastigheter orgnr 556597-2261	2023-03-31	234	-	-	5 868
Spiltan Fastigheter orgnr 556597-2261	2022-03-31	234	-	-	2 675

### 4. SKATTER

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.

### 5. ALTERNATIVA NYCKELTAL

Det mest väsentliga nyckeltalet för bedömningen och värderingen av ett investmentföretag är substansvärdet. Spiltan Invests substansvärde utgörs av koncernens finansiella tillgångar värde-

rade till verkligt värde, inklusive nettokassan. Andra nyckeltal är substansvärdets rabatt/premie i jämförelse med aktiekursen och substansvärdets utveckling.

	2023-03-31	2022-03-31	2022-12-31
<b>Beräkning av substansvärde</b>			
Summa noterade portföljbolag, Mkr	6 721	5 519	5 836
Summa onoterade portföljbolag, Mkr	2 649	2 258	2 550
Summa likvida medel och övriga tillgångar, Mkr	7	172	65
Substansvärdet, Mkr	9 377	7 949	8 436
Substansvärde per aktie, kronor	302	256	272
<b>Substansvärde rabatt/premie</b>			
Senaste betalkurs per aktie, kr	242	267	227
Rabatt (+), /premie (-) %	20	-4%	16
<b>Substansvärdets utveckling</b>			
Substansvärdet utveckling, %	11	-2	4



**SPILTAN**  
invest

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