

# SPILTAN INVEST

Delårsrapport jan-mar 2024

SPILTAN  
invest

# SAMMANFATTNING KONCERNENS UTVECKLING

- Avkastningen på substansvärdet för perioden uppgick till -3,5 % medan SIX RX avkastade 7,9 %.
- Substansvärdet per aktie den 31 mars uppgick till 284 kronor att jämföra med 294 kronor vid årsskiftet.
- Resultatet för perioden uppgick till -326 Mkr (913), och värdet per aktie till -10,50 kronor (29,40) per aktie.
- Soliditeten per 31 mars uppgick till 99,0 % (99,7).

◀ **Framsidan:** WallRibbon tillverkar akustikpaneler i Tranås och Vittaryd och är ett varumärke som tillhör Wallsystems. Wallsystems är i sin tur en del av Garpco sedan 2007. Spiltan Invests andel i Garpco är 15,3%.

Garpco har erhållit villkorat godkännande för notering på Nordic SME på Nordic Growth Market. Första handelsdag är beräknad till den 7 maj 2024.



**Spiltan Invest** är noterat på NGM PepMarket sedan 2021, med handel en gång i veckan. **Nu pågår arbetet inför notering på NGM:s huvudlista med daglig handel.**



## ÅRSSTÄMMA 2024

Den 18 maj är alla Spiltans aktieägare återigen välkomna till Sveriges förmodligen trevligaste årsstämma. Denna gång återvänder vi till **Cirkus** på Djurgården i Stockholm. Det blir i vanlig ordning seminarier, frågestund, lunch, fika, formell stämma och ett antal överraskningar.

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 10 maj. Aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier genom bank eller annan förvaltare måste i god tid före 10 maj begära hos sin förvaltare att föras in i aktieboken för att kunna delta.

Att kallelse har skett kommer att annonseras i **Dagens Industri**.

## 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.

# INNEHÅLL

Nyckeltal	3
Vd har ordet	4-5
Substansrapport 31 mars 2024	6-7
Väsentliga händelser	8
Kommentarer till koncernens redovisning	9
Koncernens redovisning	10-14
Moderbolagets redovisning	15
Noter och tilläggsupplysningar	16-24

## ÖVRIG INFORMATION

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

## FINANSIELL KALENDER

Årsstämma 2024	18 maj 2024
Delårsrapport jan-jun 2024	12 jul 2024
Delårsrapport jan-sep 2024	11 okt 2024

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

# NYCKELTAL

	2024-03-31	2023-03-31	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31
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	31 057 801
Marknadsvärde, Mkr	6 212	7 500	6 740	7 050	10 715
Substansvärde, Mkr	8 811	9 377	9 144	8 436	8 110
Senaste betalkurs per aktie, kr	200,00	241,50	217,00	227,00	345,00
Senaste substansvärde per aktie, kr	283,69	301,92	294,41	271,62	261,17
Substansvärde premie (-)/rabatt, %	30	20	26	16	-32
Avkastning på aktieportföljen, %	-4	11	10	5	6
Förändring SIX RX, %	8	9	19	-23	39

## 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.



” Något som alltid är värt att komma ihåg är att de värdeökningar som vi skapar i den onoterade portföljen i regel först märks på lång sikt, då vi sällan säljer bolag.

Per H Börjesson står framför bankpalatsen i Kungsträdgården och minns årsstämman 1992. På stämman, som vissa brukar hänvisa till som Spiltans historiska lågvattenmärke, serverades enbart korv i Kungsan.

# BÖRSTOPP OCH NYINTRODUKTIONER

Börsklimatet är ännu en gång positivt och Stockholmsbörsen är på *all time high*. Då har det återigen blivit populärt med nyintroduktioner, vissa mer framgångsrika än andra. Från USA rapporterades det exempelvis om att investeringsplattformen **Reddit** gick upp 48% första dagen, till ett börsvärde på 9 000 miljoner dollar. Detta trots att bolaget aldrig har tjänat några pengar och omsättningen för 2023 var 800 miljoner dollar, med en förlust på 80 miljoner dollar. Det får mig att tänka på Sparrebell nr 80 "Begagnade aktier är ofta bättre än nyintroduktioner" som jag skrev för drygt tio år sedan, när vi hade ett liknande börsläge. (Artikeln finns att läsa på [Sparklubben.se](#) och hittas lättast om du söker på ordet "begagnade".) Slutsatsen i artikeln var att nyintroduktioner i bästa fall är rätt prissatta och att det i stället ofta är bättre att satsa på "begagnade" aktier som redan handlas på börsen och därför inte alls får samma uppmärksamhet.

I samma Sparrebell informerade jag om en ägarspridning i industribolaget **Garpco**, ett bolag som Spiltan än i dag är aktieägare i. Sedan artikeln skrevs har kursen ökat från 115 till 290 kronor per aktie, vilket givetvis är väldigt roligt. När nu Garpco ska börja handlas på NGM är Spiltan med och garanterar delar av emissionen. I denna har Spiltans aktieägare också möjligt att vara med. Är du intresserad kan du studera prospektet på [garpco.se](#).

## BÖRSNOTERING VÄNTAR FÖR SPILTAN INVEST

Under årets första kvartal har arbetet med Spiltans börsnotering tagit ordentligt med fart. Förutom granskningar

” Det är mycket bättre att köpa ett underbart företag till ett okej pris, än ett okej företag till ett underbart pris.

Warren Buffett

från våra ordinarie revisorer sker även börsrevision, juridisk utvärdering och skattemanagersanalys av bolaget. Allt måste kännas av Finansinspektionen och NGM innan vi kan sätta ett datum för noteringen. Vi ser dock med spänning fram emot ett nytt kapitel i Spiltans aktieresa.

## ONOTERADE BOLAG

Vi arbetar hela tiden med våra onoterade bolag, framför allt genom styrelsearbete. Ett konkret exempel är att vi, tillsammans med grundarna, nyligen hjälpte till med ett lån till pryflöretaget **Coolstuff**, så att de kan säkerställa att de får leveranser till julsången.

I början av kvartalet deltog vi också i en kapitalanskaffning i **Qvalia**, som är ett av våra mer spännande onoterade bolag. Bolaget, som automatiserar ekonomiprocesser, gynnas av ny EU-lagstiftning och vi bedömer att de har goda framtidsutsikter.

Något som alltid är värt att komma ihåg är att de värdeökningar som vi skapar i den onoterade portföljen i regel först märks på lång sikt, då vi sällan säljer bolag.

## NOTERADE BOLAG

Under det första kvartalet har vi utnyttjat börsläget och sålt en del av vårt

innehav i noterade aktier för att öka vår likviditet.

Vi blev även glada åt att **KlaraBo** den 11 mars var veckans aktie i Dagens Industri, vilket i sin tur gjorde att kursen steg med 20% till cirka 20 kronor.

I mars var vi också med i en riktad nyemission i **Alcadon**, där vi är största ägaren. Syftet med nyemissionen var att bolaget skulle kunna finansiera ett förvärv på Irland.

## STÄMMA 18 MAJ

Vi ser fram emot årets stämma på Cirkus i Stockholm. I år kommer vi att ha seminarier om **Spiltan Fonder**, vår onoterade portfölj, **Paradox** och Warren Buffett (alla stämmodeltagare kommer att få ett exemplar av min uppdaterade bok om Buffett). Sedan följer en frågestund, lunch, mingel bland våra portföljbolag och en formell stämma. Buffett brukar kalla **Berkshire Hathaways** årsstämma för "Woodstock för kapitalister", så vi får väl kalla Spiltans "Lollapalooza för långsiktiga svenska aktieägare". Väl mött den 18 maj. Skön vår önskas också!

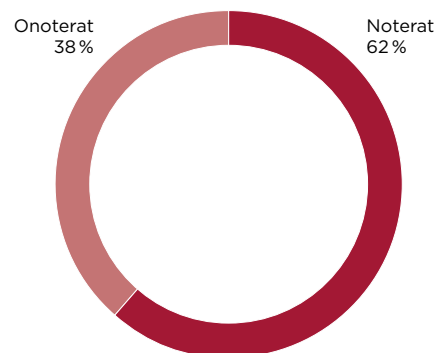


Per H Börjesson  
vd Spiltan Invest

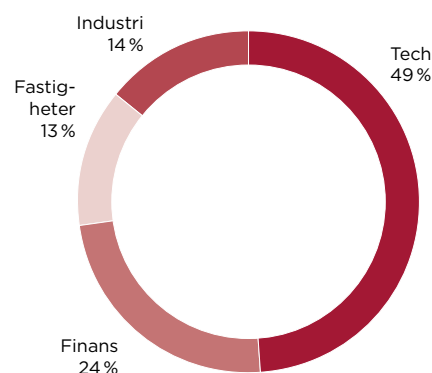
# SPILTAN INVEST SUBSTANSRAPPORT 31 MARS 2024

	DAGSKURS* (KR)	SUBSTANS- VÄRDE (MKR)	VÄRDE PER AKTIE (KR)	ANDEL AV PORTFÖLJ (%)
<b>Tech</b>				
Alcadon	38,20	149		
Paradox	188,10	3 350		
Övriga noterade		67		
Övriga onoterade**		769		
<b>Totalt Tech</b>		<b>4 335</b>	<b>139,59</b>	<b>49</b>
<b>Finans</b>				
Berkshire Hathaway	6 779 962,10	339		
Solid Försäkringsaktiebolag	69,50	143		
Spiltan Fonder		1 105		
Övriga noterade		14		
Övriga onoterade**		502		
<b>Totalt Finans</b>		<b>2 103</b>	<b>67,71</b>	<b>24</b>
<b>Fastigheter</b>				
Amhult 2	60,00	58		
Bonäsudden	150,00	74		
KlaraBo	20,85	322		
P&E Persson		201		
Train Alliance	19,50	104		
Övriga noterade		54		
Övriga onoterade**		344		
<b>Totalt Fastigheter</b>		<b>1 157</b>	<b>37,24</b>	<b>13</b>
<b>Industri</b>				
Alleima	72,14	58		
Byggmästare AJ Ahlström	241,00	135		
Teqnon	221,00	409		
Övriga noterade		127		
Övriga onoterade**		454		
<b>Totalt Industri</b>		<b>1 183</b>	<b>38,10</b>	<b>14</b>
<b>SUMMA</b>		<b>8 778</b>	<b>282,64</b>	<b>100</b>
<b>Nettokassa/nettoskuld</b>		<b>33</b>	<b>1,05</b>	
<b>TOTALT</b>		<b>8 811</b>	<b>283,69</b>	

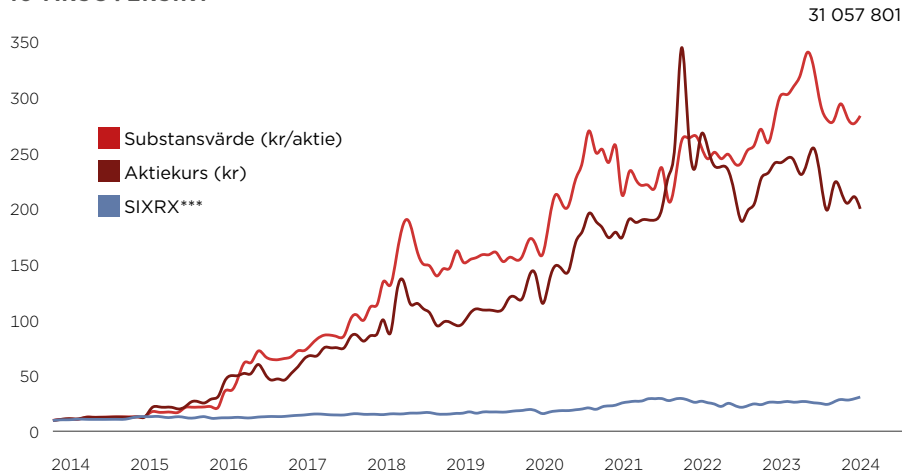
## INNEHAV NOTERAT/ONOTERAT



## 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 anskaffningsvärde och relevanta multiplar. Det kan vara multiplar baserade på bolagens historiska eller förväntade försäljning eller resultat, alternativt värdering av framtida kassaflöden. I tabellen särredovisas större noterade innehav.

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

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

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

Kurserna är stängningskurser per den 28 mars 2024.

## VÄRDEUTVECKLING

	jan 2024	feb 2024	mar 2024
Substansvärde per aktie, kr	282,43	276,64	283,69
Aktiekurs, kr	205,00	211,00	200,00

# ONOTERADE INNEHAV

## TECH (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Tech: 769 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: 1607 MKR

### Spiltan Fonder



Prisbelönad fondförvaltning med fokus på aktiv förvaltning och prisvärda fonder.

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: 545 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: 454 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 %

### Ljung & Sjöberg



Tjänsteföretag specialiserat på alkohol- och drogproblem, spelberoende och medberoende på arbetsplatsen.

Spiltans ägarandel: 32,6 %

TOTALT VÄRDE SAMTLIGA ONOTERADE INNEHAV

3 375 MKR

# VÄSENTLIGA HÄNDELSE 1 JANUARI-31 MARS 2024



Qvalia är ett SaaS-bolag (Software as a Service) som automatiserar ekonomiprocesser, allt från fakturahantering till bokföring och analys. Spiltans ägarandel är 34,9%.

## NY VÄRDERING

I januari tog Spiltans onoterade portföljbolag **Qvalia** in en investering på 42 miljoner kronor från **Spiltan Invest** och **Stella Capital**, som därmed blev nya ägare. Investeringen innebar att Qvalia, som tillhandahåller ett system för att automatisera ekonomiprocesser för stora koncerner, har fått en ny värdering.

## FÖRSLAG TILL NY STYRELSE

Valberedning har inför årsstämman 2024 föreslagit omval av styrelseledamöterna **Sara Arildsson**, **Per H Börjesson**, **Wilhelm Börjesson**, **Kasper Ljungkvist** (avböjt omval som ordförande), **Jessica von Otter** och **Caroline af Ugglas** samt nyval av **Magnus Trast** och **Jan**

**Wäreby**, som föreslås bli ny ordförande. **Per Bouveng** och **Johan Sjöberg** har avböjt omval.

Jan Wäreby, född 1956, har lång erfarenhet inom försäljning och marknadsföring och från flera roller i **Ericssons** koncernledning, bland annat som ansvarig för mobiltelefoner och multimedia. Jans sista position var Senior Vice President Sales och medlem i koncernledningen. Efter Ericsson har Jan varit engagerad i ett antal styrelser i onoterade och noterade bolag. I dag är Jan ordförande i **RISE** (Research Institutes of Sweden), ledamot i **Exportkreditnämnden**, **Tobii AB**, **KebNi AB** samt **Agapi Boating AB**. Jan har även varit aktiv investerare i ett antal onoterade bolag. Han har en civilingenjörsexamen från **Chalmers tekniska högskola**.

Han är oberoende i förhållande till Spiltan Invests bolagsledning samt i förhållande till bolagets större aktieägare.

Magnus Trast, född 1967, har sedan 2016 varit vd för **Investment AB Chiffonjén**, som investerar långsiktigt i onoterade och noterade tillväxtbolag. Han har tidigare varit ekonomichef/CFO i flera bolag, bland annat **Gröna Lunds Tivoli AB** och **Parks & Resorts Scandinavia AB**. Vid sidan av uppdraget i Chiffonjén är han även vd i det familjeägda bolaget **Canola AB**. Därutöver är han aktiv i styrelsen i ett antal bolag. Han har en civilekonomexamen från **Linköpings universitet**. Magnus Trast är oberoende i förhållande till Spiltan Invests bolagsledning samt i förhållande till bolagets större aktieägare.

# VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER BALANSDAGEN

Inga väsentliga händelser har ägt rum efter periodens utgång.



# KOMMENTARER TILL KONCERNENS UTVECKLING JAN-MAR 2024

## RESULTAT

Resultatet efter skatt för perioden uppgick till -326 Mkr (913), vilket motsvarar -10,50 kr (29,40) per aktie. Resultatet beror främst på värdeutvecklingen i portföljbolagen och erhållna utdelningar, som uppgick till -323 Mkr (916) respektive 0 Mkr (1,8). Den främsta anledningen till värdet förändringen är kursnedgången för innehavet i **Paradox Interactive**, där värdet har minskat med 752 Mkr under perioden. Samtidigt har de flesta övriga noterade innehav haft en positiv värdeutveckling.

## AVKASTNING

Under perioden förändrades substansvärdet med -333 Mkr (941), vilket motsvarar en avkastning på -3,5%, att jämföra med SIX RX på 7,9%. Under perioden har uppgångar noterats för innehaven inom sektorerna Fastigheter och Finans. Särskilt tydligt var det för **KlaraBo, Berkshire Hathaway, Solid Försäkringsaktiebolaget** och **Spiltan Fonder** medan **Paradox Interactive** och **Teqnon** noterades för kursnedgångar.

## LIKVIDITET, SOLIDITET OCH INVESTERINGAR

Per den 31 mars 2024 redovisades en likviditet på 35 Mkr, jämfört med 78 Mkr per 31 december 2023, vilket gav ett negativt kassaflöde om -43 Mkr. Därutöver bedöms tillgänglig likviditet i noterade aktier uppgå till minst 500 Mkr. Därtill finns outnyttjade depåkrediter om 400 Mkr.

Soliditeten uppgick den 31 mars till 99%. De totala bruttoinvesteringarna i

Spiltan Invest är ett investmentbolag med en långsiktig investeringshorisont. Spiltan är med och bygger framgångsrika svenska tillväxtföretag. På så sätt skapas verksamheter som gör skillnad och genererar god avkastning till Spiltans aktieägare.

finansiella anläggningstillgångar uppgick under perioden till 66 Mkr och avsåg främst **Alcadon, NuvoAir** och **Qvalia**.

## TRANSAKTIONER MED NÄRSTÄENDE

Under perioden har inga väsentliga transaktioner med närstående förkommit. Av not 6 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 samt 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 2023 på sida 75. Efter publiceringen av årsredovisningen

bedöms inte några väsentliga risker ha tillkommit.

## UTDELNING

Styrelsen och den 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 21 maj 2024 och utdelningen beräknas bli utbetald genom **Euroclear Sweden AB:s** försorg den 24 maj 2024.

Stockholm den 12 april 2024



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	2024 JAN-MAR	2023 JAN-MAR	2023-12-31
<b>Resultat från värdepapper</b>				
Förändring i verkligt värde av finansiella placeringar	3	-322 632	915 583	599 590
Utdelningar		-	1 763	58 827
Övriga rörelseintäkter		239	13	573
<b>Rörelseintäkter</b>		<b>-322 393</b>	<b>917 501</b>	<b>658 990</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>				
Förvaltnings- och administrationskostnader		-6 186	-7 011	-27 517
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-328 579</b>	<b>910 490</b>	<b>631 473</b>
<b>Finansiella poster</b>				
Ränteintäkter och liknande resultatposter		3 485	1 378	10 589
Räntekostnader och liknande resultatposter		-910	-16	-6 077
Övrig finansiell kostnad		-	-	-13 151
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>-326 004</b>	<b>911 852</b>	<b>622 834</b>
<b>Periodens inkomstskatt</b>		<b>-24</b>	<b>868</b>	<b>-3 843</b>
<b>Periodens resultat och totalresultat*</b>		<b>-326 028</b>	<b>912 720</b>	<b>618 991</b>

\*) Ändrad redovisningsprincip, se not 1.

# BALANSRÄKNING KONCERN

BELOPP I TKR	NOT	2024-03-31	2023-03-31	2023-12-31
TILLGÅNGAR				
<b>Anläggningstillgångar</b>				
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>	4			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		8 524 651	9 182 781	8 912 903
Andra långfristiga fordringar		242 329	103 854	154 593
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>				
Inventarier		874	33	926
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>8 767 855</b>	<b>9 286 668</b>	<b>9 068 422</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>				
<b>Kortfristiga fordringar</b>				
Övriga fordringar		22 672	84 730	87 721
Kundfordringar		694	31	875
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		693	471	499
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>		<b>24 059</b>	<b>85 232</b>	<b>89 095</b>
<b>Likvida medel</b>		<b>34 329</b>	<b>9 696</b>	<b>76 557</b>
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>58 388</b>	<b>94 928</b>	<b>165 652</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR*</b>		<b>8 826 243</b>	<b>9 381 596</b>	<b>9 234 074</b>

\*) Ändrad redovisningsprincip, se not 1.

BELOPP I TKR	NOT	2024-03-31	2023-03-31	2023-12-31
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
<b>Eget kapital</b>				
Aktiekapital		37 912	37 912	37 912
Reservfond		150 240	148 977	150 240
Balanserat resultat		8 596 856	9 169 556	8 923 542
<b>Summa eget kapital</b>		<b>8 785 008</b>	<b>9 356 445</b>	<b>9 111 694</b>
<b>Långfristiga skulder</b>				
Uppskjuten skatt		3 823	4 022	3 800
Övriga skulder		4 455	3 849	4 521
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>8 279</b>	<b>7 871</b>	<b>8 321</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>	4			
Skulder koncernbolag		23 902	-	26 262
Leverantörsskulder		242	2 625	615
Aktuell skatteskuld	5	4 933	3 681	9 980
Övriga skulder		1 442	9 212	2 231
Checkräkningskredit		776	-	73 564
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 662	1 762	1 407
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>32 957</b>	<b>17 280</b>	<b>114 059</b>
<b>Summa skulder</b>		<b>41 236</b>	<b>25 151</b>	<b>122 380</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER*</b>		<b>8 826 243</b>	<b>9 381 596</b>	<b>9 234 074</b>

\*) Ändrad redovisningsprincip, se not 1.

# FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL KONCERN

BELOPP I TKR	AKTIEKAPITAL	RESERVFOND*	BALANSERAT RESULTAT	SUMMA EGET KAPITAL
<b>Ingående eget kapital 2023-01-01</b>	<b>37 912</b>	<b>147 775</b>	<b>8 233 885</b>	<b>8 419 572</b>
Amortering koncernfordran	-	-	102 925	102 925
Utdelning	-	-	-31 058	-31 058
Teckningsoptioner utgivna 2023	-	-	1 263	1 263
Årets resultat tillika totalresultat**	-	-	618 991	618 991
<b>Utgående eget kapital 2023-12-31</b>	<b>37 912</b>	<b>147 775</b>	<b>8 926 006</b>	<b>9 111 693</b>
<b>Ingående eget kapital 2024-01-01</b>	<b>37 912</b>	<b>147 775</b>	<b>8 926 006</b>	<b>9 111 693</b>
Amortering koncernfordran	-	-	-658	-658
Utdelning	-	-	-	-
Periodens resultat tillika totalresultat**	-	-	-326 028	-326 028
<b>Utgående eget kapital 2024-03-31</b>	<b>37 912</b>	<b>147 775</b>	<b>8 599 320</b>	<b>8 785 007</b>

\*) Beskrivning av reservfond:  
 Del av emission av preferensaktier 2011.  
 Del av teckningsoptioner till anställda 2015.

\*\*\*) Ändrad redovisningsprincip, se not 1.

# KASSAFLÖDESANALYS KONCERN

BELOPP I TKR	NOT	2024 JAN-MAR	2023 JAN-MAR	2023-12-31
<b>Den löpande verksamheten</b>				
Rörelseresultat		-492 499	910 490	636 765
varav erhållen utdelning		-	1 763	58 827
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet		485 945	-891 440	-488 121
Erhållen ränta		3 485	1 378	7 345
Erlagd ränta		-910	-16	-6 077
Skatt		-5 047	-1 381	-
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>		<b>-9 025</b>	<b>19 031</b>	<b>149 912</b>
<b>Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital</b>				
Förändring kortfristiga fordringar		65 036	-13 207	-17 070
Förändring skulder av rörelsekaraktär		-76 123	2 201	93 354
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>-20 112</b>	<b>8 025</b>	<b>226 196</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>				
Ombyggnad fastighet		-	-	-6 748
Investering i finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		-75 963	-100 851	-603 858
Försäljning av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		141 583	29 589	481 720
Ökning av långfristiga fordringar		-87 869	-519	-81 878
Minskning av långfristiga fordringar		133	1 180	18 648
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-22 116</b>	<b>-70 601</b>	<b>-192 117</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>				
Utdelning		-	-	-31 058
Teckningsoptioner		-	-	1 263
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-29 795</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>		<b>-42 228</b>	<b>-62 576</b>	<b>4 284</b>
<b>Likvida medel vid periodens början</b>		<b>76 557</b>	<b>72 272</b>	<b>72 272</b>
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>		<b>34 329</b>	<b>9 696</b>	<b>76 556</b>

# RESULTATRÄKNING I SAMMANDRAG MODERBOLAG

BELOPP I TKR	NOT	2024 JAN-MAR	2023 JAN-MAR	2023-12-31
<b>Rörelseintäkter</b>		<b>65 447</b>	<b>14 796</b>	<b>57 064</b>
Administrationskostnader		-6 186	-5 916	-28 102
<b>Rörelseresultat</b>		<b>59 261</b>	<b>8 880</b>	<b>28 962</b>
Finansnetto		2 575	1 380	-8 640
Periodens skatt		0	0	-4 933
<b>PERIODENS RESULTAT</b>		<b>61 836</b>	<b>10 260</b>	<b>15 389</b>

# BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG MODERBOLAG

BELOPP I TKR	NOT	2024-03-31	2023-03-31	2023-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>				
<b>Anläggningstillgångar</b>				
Finansiella anläggningstillgångar		2 858 680	2 683 883	2 771 356
Materiella anläggningstillgångar		874	-	926
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>2 859 554</b>	<b>2 683 883</b>	<b>2 772 282</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>				
Kortfristiga fordringar		156 183	302 746	220 560
Kassa och bank		34 329	9 038	76 558
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>3 050 066</b>	<b>2 995 667</b>	<b>3 069 400</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
Eget kapital		3 012 654	2 975 484	2 950 818
Långfristiga skulder		4 455	3 849	4 521
Kortfristiga skulder		32 957	16 334	114 061
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>3 050 066</b>	<b>2 995 667</b>	<b>3 069 400</b>

# NOTER OCH TILLÄGGSUPPLYSNINGAR

## 1. REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

### ALLMÄN INFORMATION OM MODERBOLAG OCH KONCERN

Investment AB Spiltan (556288-5417) är ett publikt aktiebolag med säte i Stockholm. Koncernens verksamhet bedrivs på Erik Dahlbergsallén 15, Stockholm.

Moderbolagets aktier är noterade på NGM PepMarket.

De finansiella rapporterna har upprättats under förutsättning att koncernen bedriver sin verksamhet enligt antagande om fortlevnad.

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

### KONCERNENS REDOVISNINGSPRINCIPER

Investment AB Spiltan utgör ett investmentföretag enligt IFRS 10 och konsoliderar därför inte sina dotterföretag enligt IFRS 3 *Rörelseförvärv*. I koncernredovisningen värderas i stället innehav i koncern- och intresseföretag utifrån verkligt värde via resultaträkningen i enlighet med IFRS 9 *Finansiella instrument*.

### VÄSENTLIGA REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGS-PRINCIPER

Finansiella rapporter för koncernen upprättas i enlighet 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.

IFRS som har eller förväntas få effekt från 2024 eller senare har inte tillämpats vid upprättandet av koncernens finansiella rapporter och ingen av dem förväntas ha någon väsentlig inverkan på bolagets finansiella rapporter.

#### Ändrad redovisningsprincip

Från 2024-01-01 konsolideras inte längre det dotterföretag som tidigare tillhandahöll tjänster med koppling till investmentföretagets investeringsverksamhet. Därmed har inte samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder använts i den finansiella rapporteringen för delår som i de senaste finansiella rapporterna för helår.

#### Finansiella instrument

Koncernens innehav i företag redovisas som finansiella instrument under rubriken "Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkning" i balansräkningen och värderas till verkligt värde i enlighet med IFRS 9 och IFRS 13. Koncernen har även fordringar och skulder vilka redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Verkligt värde utgör en rimlig approximation av redovisat värde för kundfordringar och andra fordringar, övriga kortfristiga fordringar, kassa och övriga likvida medel, leverantörsskulder och övriga skulder.

#### Verkligt värde via resultatet

Koncernens finansiella tillgångar klassificeras enligt IFRS 13 i följande kategorier:

Nivå 1. Noterade andelar värderas enligt noterade priser.

Nivå 3. Onoterade andelar och fordringar värderas till verkligt värde baserade på icke observerbara marknadsdata vilket innebär följande: Värderingen baseras på bedömningar och modeller som så långt som 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.

#### Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar utgörs av inventarier och värderas till anskaffningsvärdet minskat med avskrivningar. Avskrivningar på materiella anläggningstillgångar skrivs av linjärt över bedömd nyttjandeperiod. Avskrivning påbörjas när den materiella anläggningstillgången tas i bruk.

#### Nedskrivning finansiella tillgångar

Nedskrivning av andra långfristiga fordringar värderas baserat på de framtida förväntade kreditförlusterna i enlighet med trestegsmodellen i IFRS 9: Presterande, Underpresterande, Nedskrivna. Kundfordringar och andra kortfristiga fordringar nedskrivningsprövas enligt den förenklade modellen enligt IFRS 9.

#### 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 premiebestämda pensionsplaner. Premier betalas till *Spiltans Gemensamma Pensionsstiftelse*. Koncernens resultat belastas för kostnader i takt med att de anställdas pensionsberättigade tjänster utförts.

##### Aktierelaterade ersättningar

###### Syntetiska optioner

Aktierelaterade ersättningar till personalen i form av syntetiska optioner, vilka regleras med kontanter och baseras på den noterade kursen i Spiltan Invest, redovisas som 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. Optionerna ställs ut av Investment AB Spiltan.

###### Teckningsoptioner

Moderföretaget har utfärdat optionsprogram till vissa nuvarande och tidigare anställda bestående av teckningsoptioner. Black-Scholes *Option Pricing Formula* har använts för värdering vid utgivandet av teckningsoptionerna. Innehavarna har i sin egenskap av anställd eller tidigare anställd i bolaget rätt att teckna aktier i bolaget. Teckningsoptionerna har utgivits på sedvanliga villkor. Samtliga utestående teckningsoptioner omfattas av förköpsrätt för Investment AB Spiltan vid överlåtelse och Bolaget har vidare förbehållit sig rätten att köpa tillbaka teckningsoptionerna om anställningen upphör.

#### Inkomstskatter

Då Investment AB Spiltan är ett investmentbolag enligt inkomstskattelagen tillämpas därför särskilda skatteregler. Skattereglerna



## 1. REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER forts.

innebär att uppkomna kapitalvinster på aktier ej är skattepliktiga samt att kapitalförluster ej är avdragsgilla. Mottagna utdelningar och ränteutgifter 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.

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 hänför sig till temporära skillnader och utnyttjade underskott.

Aktuella skatter värderas utifrån de skattesatser och skatteregler som gäller på balansdagen. Uppskjutna skatter värderas utifrån de skattesatser och skatteregler som är beslutade före

balansdagen. Fordringar och skulder netto redovisas endast när det finns en legal rätt till kvittning

### MODERBOLAGETS REDOVISNINGSPRINCIPER

Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen med de undantag och tillägg som stipuleras av årsredovisningslagen och RFR 2. Samtliga leasingavtal kostnadsförs linjärt över leasingperioden.

#### Dotter- och intresseföretag

Dotterföretag redovisas till anskaffningsvärde. Spiltan Investment konsoliderar Spiltan Fastigheter&Konsult. Moderbolaget tillämpar de uppställningsformer som återfinns i årsredovisningslagen.

## 2. VÄSENTLIGA BEDÖMNINGAR OCH UPPSKATTNINGAR

### KONCERNENS VIKTIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR VID TILLÄMPNINGAR AV KONCERNENS REDOVISNINGSPRINCIPER

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

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

### VÄRDERINGSNIVÅER ENLIGT IFRS 13

Tillgångar och skulder som värderas till verkligt värde klassificeras enligt IFRS 13 i en verklig värdehierarki på tre nivåer som är baserade 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.

Investment AB Spiltan har inga finansiella tillgångar eller skulder hänförliga till nivå 2.

*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). 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. Hän-syn 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: 0,3-1,0, 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.

3. FINANSIELLA TILLGÅNGAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE ÖVER RESULTATET  
forts.

**Koncernen**

BELOPP I TKR	2024 JAN-MAR	2023 JAN-MAR	2023-12-31
<b>AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE, SAMTLIGA INNEHAV</b>			
<b>Anskaffningsvärde</b>			
Vid årets början	2 623 692	2 506 292	2 506 292
Årets förvärv	75 963	100 851	601 458
Årets avyttringar	-71 045	-15 970	-484 058
<b>Totalt anskaffningsvärde</b>	<b>2 628 610</b>	<b>2 591 173</b>	<b>2 623 692</b>
<b>Värdeförändring via resultaträkningen</b>			
Vid årets början	6 289 211	5 689 644	5 689 644
Årets värdeförändring via resultaträkningen	-387 840	915 583	594 299
Justering värdeförändring avyttrade innehav	-5 330	-13 619	5 268
<b>Total värdeförändring via resultaträkningen</b>	<b>5 896 041</b>	<b>6 591 608</b>	<b>6 289 211</b>
<b>Redovisat värde</b>	<b>8 524 651</b>	<b>9 182 781</b>	<b>8 912 903</b>
<b>AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE (NIVÅ 3)</b>			
<b>Anskaffningsvärde</b>			
Vid årets början	1 123 172	927 848	927 848
Årets förvärv	12 188	13 002	385 002
Årets avyttringar	-364	-	-189 678
Omklassificering	-	-5	-
<b>Totalt anskaffningsvärde</b>	<b>1 134 996</b>	<b>940 845</b>	<b>1 123 172</b>
<b>Värdeförändring via resultaträkningen</b>			
Vid årets början	1 733 960	1 446 397	1 446 397
Årets värdeförändring via resultaträkningen	232 601	66 633	287 563
<b>Total värdeförändring via resultaträkningen</b>	<b>1 921 867</b>	<b>1 513 030</b>	<b>1 733 960</b>
<b>Redovisat värde</b>	<b>3 056 863</b>	<b>2 453 875</b>	<b>2 857 132</b>

3. FINANSIELLA TILLGÅNGAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE ÖVER RESULTATET  
forts.

**Innehav**

BELOPP I TKR	2024-03-31		2023-03-31		2023-12-31	
	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE
<b>LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV</b>						
<b>Onoterade innehav nivå 3</b>						
Övriga onoterade innehav		301 188		224 754		297 043
<b>Noterade innehav nivå 1</b>						
ALCADON	3 895 893	148 823	2 545 893	128 822	3 445 893	120 434
BERKSHIRE HATHAWAY A	50	338 998	50	240 053	50	272 446
BYGGM A J AHLSTRÖM B	561 205	135 250	561 205	165 555	561 205	117 853
TEQNION	1 849 105	408 652	1 794 650	346 367	1 849 105	459 503
TRAIN ALLIANCE	5 334 197	104 017	2 035 909	173 052	5 534 187	119 538
Övriga noterade innehav		875 016		862 262		795 747
<b>ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG</b>						
<b>Onoterade innehav nivå 3</b>						
P&E PERSSON		201 279		219 134		201 279
Övriga onoterade innehav		937 352		852 909		875 970
<b>Noterade innehav nivå 1</b>						
BONÄSUDDEN	494 170	74 126	494 170	76 596	494 170	69 184
PARADOX	17 809 866	3 350 036	18 285 245	4 726 736	-	-
<b>ANDELAR I KONCERNBOLAG*</b>						
<b>Onoterade innehav nivå 3</b>						
Övriga onoterade innehav		1 649 914		1 166 541		5 583 906
<b>TOTALT FINANSIELLA TILLGÅNGAR</b>		<b>8 524 651</b>		<b>9 182 781</b>		<b>8 912 903</b>

## 4. FINANSIELLA INSTRUMENT OCH FINANSIELL RISKHANTERING

### INTRODUKTION

Investment AB Spiltan och dess finansiella innehav exponeras genom sin verksamhet för affärsmässiga risker och finansiella risker, där koncernen främst exponeras för förändringar i noterade aktiekurser, förändrade parametrar vid värdering av icke-noterade aktier 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 arbetet med riskhantering enligt dessa riktlinjer utförs av koncernens 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 investerarens, 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 verksamheterna och de branscher som bolagen är verksamma i.

### KAPITALHANTERING

#### *Investeringskriterier*

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

Spiltan har en opportunistisk inställning och ett öppet mandat för investeringar, vilket ger möjlighet att agera brett utifrån de tillfälligheter och möjligheter som erbjuds.

*Team* – Det ska finnas ett kunnigt, drivet och passionerat team i bolaget.

*Hållbarhet* – Affärsmodellen och verksamheten ska vara hållbar.

*Geografi* – Fokus är noterade och onoterade svenska bolag.

*Bransch* – Investeringar görs inom fyra sektorer: tech, finans, fastigheter och industri.

*Skalbar affär* – Affärsmodellen ska vara skalbar och bevisad.

*Storlek på investeringen* – Spiltan investerar från 20 Mkr vid en första investering och genomför följdinvesteringar vid behov.

#### *Finansiella mål*

Spiltan eftersträvar en årlig totalavkastning som överstiger 15 % över en konjunkturcykel. Spiltan kan belåna portföljen av noterade aktier upp till ett belopp som motsvarar 10 % av bolagets substansvärde.

### AFFÄRSMÄSSIGA OCH OPERATIONELLA RISKER

Att upprätthålla ett ansvarsfullt ägande i bolag och därpå följande eventuella avyttringar i bolag 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 noterade innehav tillkommer risken för plötsliga förändringar av den noterade kursen. 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 portföljbolagen och utgörs av processen avseende investeringar i dessa bolag samt bolagsstyrningen och uppföljningen av dessa. Styrdokument reglerar vilka moment som ska genomföras i samband med tilläggsinvesteringar, avyttringar, bolagsstyrning och uppföljning av befintliga bolag. Koncernledningen bedömer därmed att koncernens styrdokument och arbete med analyser medför att de affärsmässiga och operationella riskerna ligger på en tillfredsställande nivå.

### FINANSIELLA RISKER

De finansiella riskerna består av marknads-, likviditets- och kreditrisker. Koncernledningen utvärderar löpande dessa risker och bestämmer policyer som reglerar hur dessa risker ska hanteras inom koncernen. Sammanfattningsvis bedöms riskerna som låga.

#### *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 investmentbolagets rykte. Likviditetsrisken bedöms som oväsentlig. Följande checkräkningskrediter finns upptagna i moderbolaget respektive koncernen:

Moderbolaget	400 000 000 kr
Koncernen	400 000 000 kr

#### *Marknadsrisk*

Med marknadsrisk avses 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. In- och utbetalningsflöden i koncernen sker främst i svenska kronor och koncernen säkrar därmed inte någon valutaexponering. Koncernens valutarisken exponering är därmed mycket begränsad.

#### *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 mars 2024 var 62 % hänförligt till noterade innehav och 38 % hänförligt till onoterade innehav. Motsvarande siffror per 31 december 2023 var 66 % samt 34 %. Det enskilt största innehavet utgörs av noterade innehavet Paradox Interactive som utgjorde 38 % av substansvärdet per 31 mars 2024. En nedgång med 20 % i aktiekursen för Paradox skulle kunna innebära en nedgång i substansvärdet med 670 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 mars 2024 skulle påverka koncernens resultat och eget kapital med 881 Mkr jämfört 914 Mkr per 31 december 2023.

Spiltan arbetar huvudsakligen med bolag som, efter en noggrann analys, har stor potential att växa.

#### *Ränterisk*

Bolaget är inte exponerat för ränterisk genom sin finansieringsverksamhet.

#### *Kreditrisk*

Koncernen exponeras för kreditrisker vid utlåning till bolag som koncernen har innehav i. Risken hanteras genom restriktiv utlåning samt definierad rutin för utlåning som hanteras av Spiltans CFO tillsammans med den för bolaget ansvariga Investment Manager.

Kortfristiga fordringar hos koncern- och intressebolag regleras löpande under året och samtliga bolag innehar god likviditet då bolagen årligen erhåller rådgivningsintäkter från investerarna. Bolagets koncernfordringar är betalbara på anmodan och därför anses dessa fordringar ha en låg kreditrisk.

#### 4. FINANSIELLA INSTRUMENT OCH FINANSIELL RISKHANTERING forts.

##### KONCERNEN 2024-03-31

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i koncernbolag	180 400	-	-
Innehav långfristiga värdepapper	8 311 381	-	-
Innehav bostadsrätter	32 870	-	-
Vinstandelslån	30 114	-	-
Övriga långfristiga fordringar*	-	212 215	-
Kortfristiga fordringar**	-	24 059	-
Likvida medel	-	34 329	-
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>8 554 765</b>	<b>270 603</b>	<b>-</b>
Långfristiga skulder	8 279	-	-
Leverantörsskulder	-	-	242
Övriga kortfristiga skulder**	27 782	-	-
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>36 061</b>	<b>-</b>	<b>242</b>

\*) Långfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag.

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

##### KONCERNEN 2023-03-31

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i koncernbolag	1 449 970	-	-
Innehav långfristiga värdepapper	7 430 063	-	-
Innehav bostadsrätter	32 870	-	-
Vinstandelslån	29 582	-	-
Övriga långfristiga fordringar*	-	125 011	-
Kortfristiga fordringar**	-	80 257	-
Likvida medel	-	78 548	-
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>8 942 485</b>	<b>283 816</b>	<b>-</b>
Långfristiga skulder	8 321	-	-
Leverantörsskulder	-	-	649
Övriga kortfristiga skulder***	39 924	-	73 564
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>48 245</b>	<b>-</b>	<b>74 213</b>

\*) Långfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag.

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

\*\*\*) Kortfristiga skulder består främst av checkräkningskredit samt skuld till koncernbolag.

#### 4. FINANSIELLA INSTRUMENT OCH FINANSIELL RISKHANTERING forts.

##### MODERBOLAGET 2024-03-31

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILLGÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i koncernbolag	180 400	-
Innehav i intressebolag	942 849	-
Innehav långfristiga värdepapper	1 493 101	-
Vinstandelslån	30 114	-
Övriga långfristiga fordringar*	212 215	-
Kortfristiga fordringar**	156 183	-
Kassa och bank	34 329	-
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>3 049 191</b>	<b>-</b>
Långfristiga skulder	-	4 455
Leverantörsskulder	-	242
Övriga kortfristiga skulder	-	27 782
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>-</b>	<b>32 479</b>

\*) Långfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag.

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

##### MODERBOLAGET 2023-03-31

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILLGÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i koncernbolag	180 833	-
Innehav i intressebolag	934 022	-
Innehav långfristiga värdepapper	1 501 908	-
Vinstandelslån	29 582	-
Övriga långfristiga fordringar*	125 011	-
Kortfristiga fordringar**	220 560	-
Kassa och bank	76 558	-
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>3 068 474</b>	<b>-</b>
Långfristiga skulder	-	4 521
Leverantörsskulder	-	615
Övriga kortfristiga skulder	-	113 445
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>-</b>	<b>118 581</b>

\*) Långfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag.

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

\*\*\*) Kortfristiga skulder består främst av checkräkningskredit och skuld koncernbolag.

#### 5. 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.

## 6. TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE BOLAG

Samtliga närstående transaktioner har skett med nedan angivna bolag inom Spiltansfären alternativt med bolag kopplade till styrelsemedlemmar eller personer med ledande befattning. Samtliga transaktioner har genomförts till marknadsmässig prissättning. Räntor beräknas enligt marknadsmässiga villkor, räntesatsen ligger i intervallet 2-10% och speglar de marknadsmässiga villkor som gällde när lånen upptogs.

BELOPP I TKR		INKÖP FRÅN NÄRSTÅENDE BOLAG	FÖRSÄLJNING TILL NÄRSTÅENDE BOLAG	SKULDER TILL NÄRSTÅENDE BOLAG	FORDRAN PÅ NÄRSTÅENDE BOLAG
<b>KONCERNEN</b>					
Närstående bolag					
Collaboration Art 559316-8981	2024				16 000
Coolstuff 556694-9342	2024				900
Comax2 559369-7344	2024				59 514
Emerse 556805-2582	2024				3 691
Flattered 556936-9027	2024				10 000
Ljung & Sjöberg Intressenter 559423-7181	2024				45 630
NuvoAir AB 556924-7686	2024				22 063
P&E Oskarshamn Invest 559324-8494	2024				65 318
Qvalia 556732-1707	2024				-
Repsorp Ventures 559146-3277	2024				24 452
Högbom & Söderström 556591-8520	2024				330
<b>Totalt 2024</b>					<b>247 898</b>
Collaboration Art 559316-8981	2023				16 000
Comax2 559369-7344	2023				59 071
Emerse 556805-2582	2023				3 645
Ljung & Sjöberg Intressenter 559423-7181	2023				45 630
P&E Oskarshamn Invest 559324-8494	2023				64 993
Qvalia 556732-1707	2023				11 000
Repsorp Ventures 559146-3277	2023				24 452
Högbom & Söderström 556591-8520	2023				330
<b>Totalt 2023</b>					<b>225 121</b>
<b>MODERBOLAGET</b>					
Närstående bolag					
Spiltan Fastigheter 556597-2261	2024	80			10 968
Spiltan Partner 556932-6902	2024				132 123
Spiltanhuset 559060-0127	2024			23 352	
Spiltan Pension 556645-2545	2024			126	
Sparklubben Media 556547-6081	2024			423	
<b>Totalt 2023</b>		<b>80</b>		<b>23 901</b>	<b>143 091</b>
Spiltan Fastigheter 556597-2261	2023	713			10 914
Spiltan Partner 556932-6902	2023				131 465
Spiltanhuset 559060-0127	2023			25 161	
Spiltan Pension 556645-2545	2023			126	
Sparklubben Media 556547-6081	2023			423	
<b>Totalt 2022</b>		<b>713</b>		<b>25 710</b>	<b>142 379</b>

## 7. ALTERNATIVA NYCKELTAL

Det mest väsentliga nyckeltalet för bedömningen och värderingen av ett investmentbolag är substansvärdet. Spiltans substansvärde utgörs av koncernens finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, inklusive nettokassan.

	2024-03-31	2023-03-31	2023-12-31
<b>BERÄKNING AV SUBSTANSVÄRDE</b>			
Förändring verkligt värde finansiella tillgångar, Mkr	-322 632	915 583	594 299
Likvida medel, Mkr	34 329	11 350	78 549
Nettokassa, Mkr	33 553	9 039	4 985
Soliditet, %	99	99	99
Summa noterade portföljbolag, Mkr	5 403 058	6 721 233	6 032 120
Summa onoterade portföljbolag, Mkr	3 375 119	2 649 002	3 111 533

### DEFINITIONER OCH BERÄKNINGAR

#### Förändring verkligt värde finansiella tillgångar

Det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av en tillgång eller betalas vid överlåtelse av en skuld genom en transaktion mellan marknadsaktörer under normala förhållanden.

#### Likvida medel

Företagets likvida tillgångar, direkt tillgängliga pengar som kontanter och kontotillgångar.

#### Nettokassa

Summan av koncernens likvida medel i koncernens minus krediter.

#### Soliditet %

Eget kapital i förhållande till balansomslutning

#### Noterade portföljbolag

Summan av marknadsvärdet för noterade innehav.

#### Onoterade portföljbolag

Summan av det verkliga värdet för onoterade innehav.



**SPILTAN**  
invest

Investment AB Spiltan (publ)  
Erik Dahlbergsallén 15  
115 20 Stockholm  
08-570 310 00  
spiltan.se