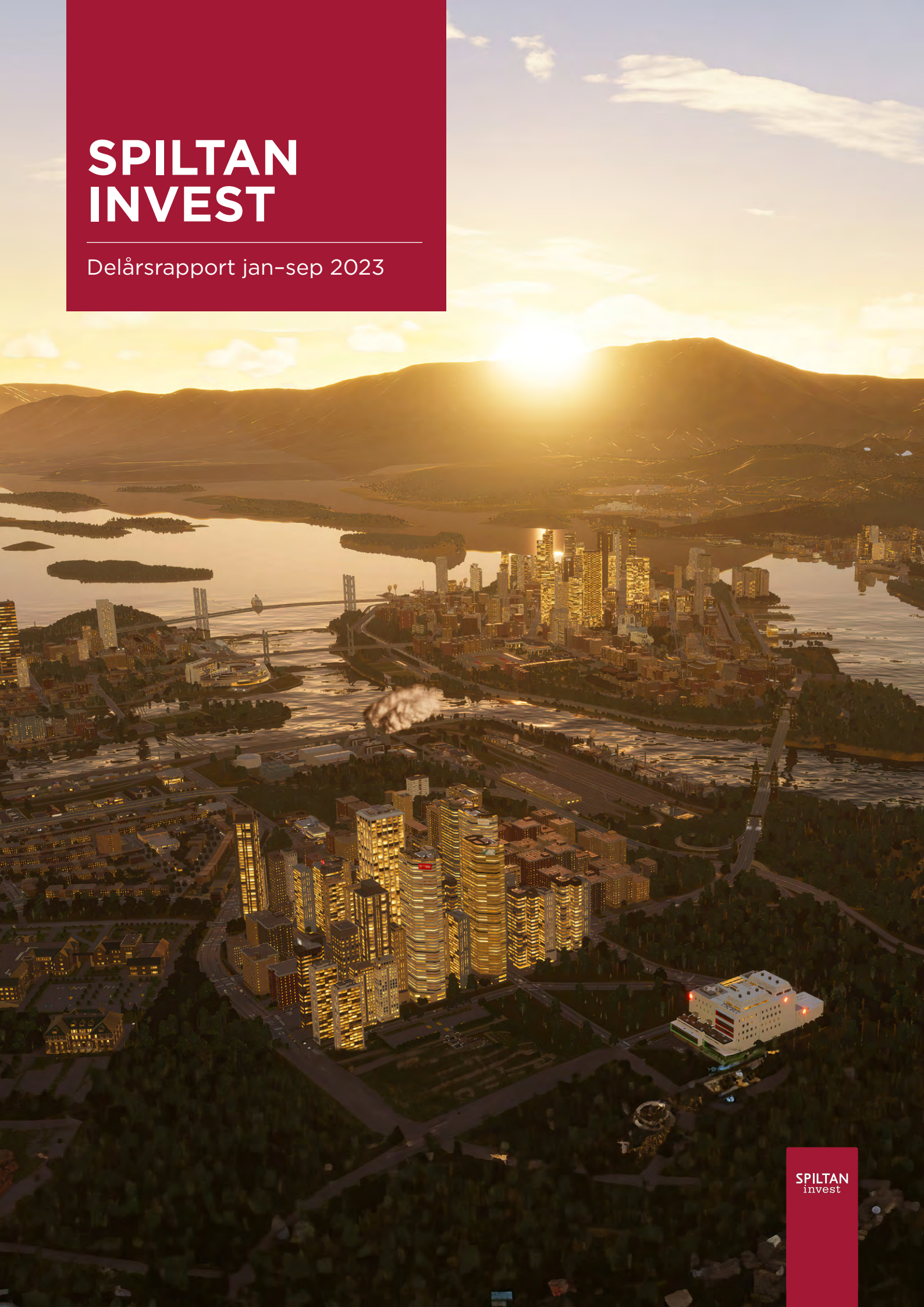


# SPILTAN INVEST

Delårsrapport jan-sep 2023





◀ Paradox Interactive släpper den efterlängtdade uppföljaren i spelserien Cities: Skylines den 24 oktober.

▼ Konjunkturen och ränteläget har tryckt ned värderingen av fastighetsbolag. Spiltan Invest har dock valt att öka sitt innehav i KlaraBo.



# INNEHÅLL

Nyckeltal	3
Vd har ordet	4-5
Substansrapport 30 september 2023	6-7
Väsentliga händelser	8
Kommentarer till koncernens redovisning	9
Koncernens redovisning	10-14
Moderbolagets redovisning	15-16
Noter och tilläggsupplysningar	17-21

## ÖVRIG INFORMATION

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

## FINANSIELL KALENDER

Bokslutskommuniké 2023	fre 26 jan 2024
Delårsrapport jan-mar 2024	fre 12 apr 2024
Årsstämma	lör 18 maj 2024
Delårsrapport jan-jun 2024	fre 12 jul 2024
Delårsrapport jan-sep 2024	fre 11 okt 2024

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

	2023-09-30	2022-09-30	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	7 050	5 870	7 050	10 715	5 404
Substansvärde, Mkr	9 117	7 498	8 436	8 110	7 829
Senaste betalkurs per aktie, kr	227	189	227	345	174
Senaste substansvärde per aktie, kr	293,54	241,44	271,62	261,17	252,07
Substansvärde premie (-)/rabatt, %	23	22	16	-32	31
Avkastning på aktieportföljen, %	9	-7	5	6	-
Förändring SIX RX, %	5	-31	-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.



# FRAMTIDEN ÄR ALLTID OSÄKER



” Vi på Spiltan Invest är inte oroliga, utan vi arbetar vidare som vanligt i den nya omvärldsmiljön.

Räntehöjning, svag krona, inflation, kriminalitet, hushållens höga skuldsättning och krig i världen. Den dåliga stämningen sprider sig i Sverige och påverkar aktiemarknaden och bolag. Men det är alltid något man kan oroa sig för. Tänk tillbaka på hösten 2021 när ingen var orolig (förutom Roger Akelius som sålde bostadsfastigheter för 92 miljarder kronor med en direktavkastning på cirka 1,2% när styrräntan fortfarande var 0%). Det var då man verkligen skulle ha varit orolig. Så idag är vi på Spiltan Invest inte oroliga, utan vi arbetar vidare som vanligt i den nya omvärldsmiljön och letar efter spännande

bolag att investera i och utvecklar de befintliga bolagen i vår portfölj.

## ONOTERADE BOLAG

I juli investerade vi i **Realforce**, som har system för att förbättra bostadsmäklares marknadsföring i framför allt Sverige och USA. När jag såg att **Berkshire Hathaways Real Estate** fanns på kundlistan förstod jag potentialen i bolaget.

I den existerande portföljen har vi tur att inte ha några större problem, även om några få bolag har behov av mer kapital. Vårt att notera är att av de 3,2 miljarder kronor vi har i onoterade bolag finns cirka 80% av värdet i lönsamma bolag. Till skillnad från några av våra branschkollegor har vi investerat relativt begränsade belopp i olönsamma framtidsföretag med stora förluster.

Hela tiden har vi ett antal nya investeringar under utvärdering och många entreprenörer lockas av att få in en långsiktig minoritetsägare som inte har någon uttalad exitstrategi.

>>>



## VD HAR ORDET



Spiltanhuset på Erik Dahlbergsallén 15 på Östermalm (huskroppen mitt i bild).

### >>> NOTERADE BOLAG

Av de noterade bolagen finns sex miljarder i sju bolag, där vi är största eller näst största ägaren och äger över 10%.

**Paradox** utgör, med ett värde på 4,2 miljarder, den absolut största delen och vi ser med spänning fram emot 24 oktober när de lanserar en ny version av deras hittills största spel *Cities: Skylines*.

I de bolag där vi är storägare tror vi på bolagen på lång sikt och säljer normalt inte några aktier. Men fördelen med noterade bolag är att man varje dag kan se om det är någon annan som vill göra något dumt (köpa för dyrt eller sälja för billigt). Givetvis finns det alltid olika uppfattningar om bolags framtidsutsikter. Aktiemarknaden har exempelvis blivit extremt negativ till alla fastighetsbolag som håller på med hyreslägenheter – något som har resulterat i att vi köpt på oss fler aktier i **KlaraBo**. Vi gör nämligen bedömningen att fastighetsbolagens värderingar kommer att öka igen när räntorna, som är ett fastighetsbolags största insatsvara, sänks igen. Men ingen vet såklart när det kommer att ske och aktiemarknaden verkar tro att de kanske aldrig sänks igen...

I den noterade portföljen har vi också omkring en miljard kronor som vi ser som en likviditetsreserv. När man håller på med onoterade bolag måste man alltid ha likviditet för kapitalbehov i existerande eller nya bolag. Största delen av denna reserv finns i **Alleima**,

**Berkshire Hathaway** och **Investor**, som alla har hög likviditet. I dagsläget har vi dock valt att utnyttja våra kreditlinor hos våra banker i stället för att sälja de mer likvida aktierna.

### NY BOK: "SÅ HÅR KAN MAN BLI MILJONÄR SOM FÖRETAGARE"

Mina tidigare böcker har framför allt handlat om sparande, pensioner och **Warren Buffett**. Förhoppningsvis är de en bidragande faktor till att vi hela tiden får fler aktieägare i **Spiltan Invest** och andelsägare till **Spiltan Fonder**. Den nya boken ger tips på hur man löpande får ut kapital ur sitt företag och vikten av att ha rätt ägare till ett företag. Det finns också ett antal exempel som visar fördelarna med att ta in en minoritetsägare som Spiltan Invest i ett bolag. Målsättningen är att boken ska ge oss ett större inflöde av potentiella bolag. På sluttampen i skrivandet tog jag in **Günther Mårder** som medskribent. Han bidrog med många synpunkter och ska hjälpa till att sprida boken till företagare runt om i Sverige.

### SPILTAN INVESTS PORTFÖLJ MED FRAMTIDSPOTENTIAL

I slutet av september samlade vi ett 50-tal vd:ar och ledningspersoner i våra portföljbolag för en halvdag, där vi hade några intressanta presentationer och visade upp nya Spiltanhuset. Alla deltaga-

re hade också möjlighet att mingla och umgås under trevliga former.

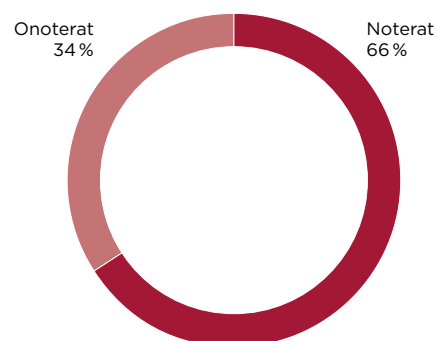
Under tillfällena likt detta blir det alltid påtagligt att våra portföljbolag består av fantastiskt många duktiga personer, som varje dag arbetar med att öka värdet i vår portfölj. Det gör, precis som jag kommenterade tidigare, att vi på Spiltan inte är oroliga. I stället ser vi stor potential i både vår portfölj och vår aktie. Den nuvarande värderingen av Spiltanaktien, som har en stor rabatt i dagens börs-klimat, innebär nämligen att man nästan bara betalar för den noterade portföljen och får hela den onoterade delen helt gratis.

Per H Börjesson  
vd Spiltan Invest

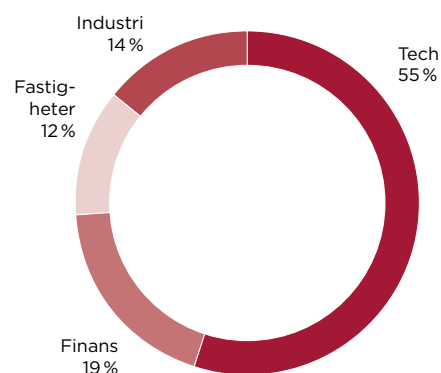
# SPILTAN INVEST SUBSTANSRAPPORT 30 SEPTEMBER 2023

	DAGSKURS* (KR)	SUBSTANS- VÄRDE (MKR)	VÄRDE PER AKTIE (KR)	ANDEL AV PORTFÖLJ (%)
<b>Tech</b>				
Alcadon	28,10	97		
Paradox	230,60	4 196		
Övriga noterade		54		
Övriga onoterade**		785		
<b>Totalt Tech</b>		<b>5 132</b>	<b>165,23</b>	<b>55</b>
<b>Finans</b>				
Berkshire Hathaway	5 860 264,88	293		
Solid Försäkringsaktiebolag	59,20	117		
Spiltan Fonder		941		
Övriga noterade		11		
Övriga onoterade**		454		
<b>Totalt Finans</b>		<b>1 816</b>	<b>58,46</b>	<b>19</b>
<b>Fastigheter</b>				
Amhult 2	56,50	55		
Bonäsudden	179,00	88		
KlaraBo	12,66	196		
P&E Persson		219		
Train Alliance	23,50	135		
Övriga noterade		46		
Övriga onoterade**		341		
<b>Totalt Fastigheter</b>		<b>1 080</b>	<b>34,79</b>	<b>12</b>
<b>Industri</b>				
Alleima	57,36	121		
Byggmästare AJ Ahlström	238,00	134		
Investor	209,80	78		
Teqnon	222,00	411		
Övriga noterade		81		
Övriga onoterade**		450		
<b>Totalt Industri</b>		<b>1 275</b>	<b>41,04</b>	<b>14</b>
<b>SUMMA</b>		<b>9 303</b>	<b>299,53</b>	<b>100</b>
<b>Nettokassa/nettoskuld</b>		<b>-186</b>	<b>-5,99</b>	
<b>TOTALT</b>		<b>9 117</b>	<b>293,54</b>	

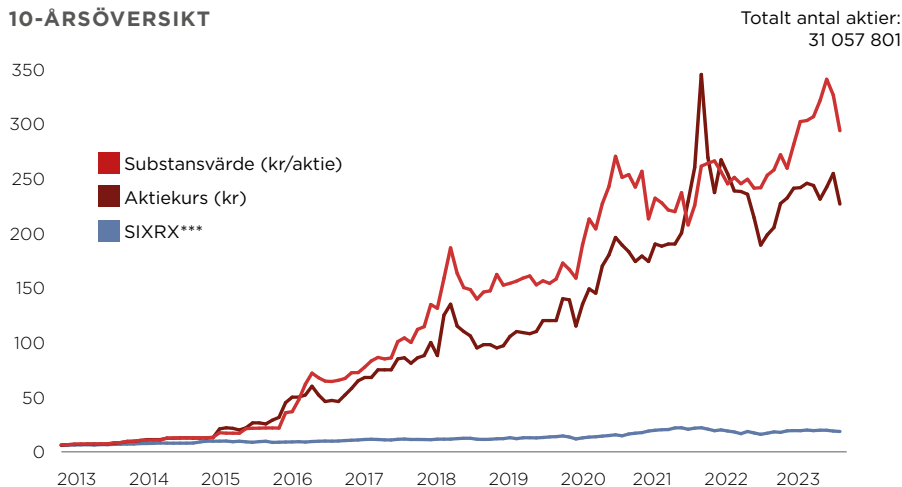
## INNEHAV NOTERAT/ONOTERAT



## 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 särredovisas 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.

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

Kurserna är stängningskurser per den 29 september 2023.

## VÄRDEUTVECKLING

	juli 2023	aug 2023	sep 2023
Substansvärde per aktie, kr	340,60	326,14	293,54
Aktiekurs, kr	242,00	254,50	226,50



# ONOTERADE INNEHAV

## TECH (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Tech: 785 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: 1394 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: 560 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: 450 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

3 189 MKR

# VÄSENTLIGA HÄNDELSE 1 JULI-30 SEPTEMBER 2023



Realforce låter fastighetsmäklare automatisera sin marknadsföring och kundhantering.

## SPILTAN ÖKAR SITT ÄGANDE I SOLID

Spiltan Invest har, via en egenägd kapitalförsäkring, förvärvat 358 711 aktier i **Solid Försäkringsaktiebolag**. Därmed uppgår Spiltans andel av bolaget numera till 10,23 %, vilket motsvarar 1 973 097 aktier.

## REALFORCE NYTT PORTFÖLJBOLAG

Den 12 juli gick Spiltan Invest in som ny ägare i **Realforce**, vars mål är att

förenkla och modernisera marknadsföringen i mäklarbranschen. Tillsammans med **Industrifonden**, **Starbright Invest**, anställda och tidigare ägare tillförde Spiltan företaget drygt 50 miljoner kronor.

Realforce tillhandahåller en mjukvaruplattform, som tillåter fastighetsmäklare att automatisera marknadsföringsaktiviteter och kundhantering genom hela bostadsresan. Målet är att nå bästa resultat för både mäklare, säljare och köpare. Under det senaste året har

bolaget, som har sitt huvudkontor i Sverige, ökat sin kundbas med några av de största mäklarkedjorna i USA och Norden. Bolaget har även fysisk närvaro i Storbritannien, Australien och Nya Zeeland.

# VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER BALANSDAGEN

Den 8 oktober meddelade **Pepins** att de kommer att avveckla sin verksamhet. Spiltan Invest har varit engagerade

i verksamheten under drygt 20 år och anser att beslutet är tråkigt men nödvändigt. Avvecklingen kommer att ha

en mycket liten effekt på Spiltan Invests substansvärde.



# KOMMENTARER TILL KONCERNENS UTVECKLING JAN-SEP 2023

- Avkastningen på substansvärdet för perioden uppgick till 8,55 % medan SIX RX avkastade 4,65 %.
- För det tredje kvartalet var avkastningen -8,35 % och SIX RX -5,97 %.
- Substansvärdet per aktie den 30 september uppgick till 294 kronor att jämföra med 272 kronor vid årsskiftet.
- Resultatet för perioden uppgick till 607 Mkr (-674) och per aktie till 19,54 kronor (-21,70).
- Soliditeten per 30 september uppgick till 99 % (99).

## RESULTAT

Resultatet efter skatt för perioden uppgick till 607 Mkr (-674), vilket motsvarar 19,54 kr (-21,70) per aktie. Resultatet beror främst på värdeutvecklingen i portföljbolagen och erhållna utdelningar, som uppgick till 581 Mkr (-700) och 58,6 Mkr (37,1).

För det tredje kvartalet uppgick resultatet efter skatt till -850 Mkr (-119), vilket motsvarar -27,37 kr (-3,83) per aktie.

## AVKASTNING

Under perioden förändrades substansvärdet med 681 Mkr (-612), vilket motsvarar en avkastning på 8,55 %, att jämföra med SIX RX på 4,65 %. För kvartalet förändrades substansvärdet med -859 Mkr (-114), motsvarande en avkastning på -8,35 %, att jämföra med SIX RX på -5,97 %. Under året har uppgångar noterats främst för **Paradox**, **Alleima**, **Teqnia** och **Berkshire**. För det tredje kvartalet har däremot utvecklingen varit allmänt negativ där kursnedgången för Paradox svarar för huvuddelen av förändringen i substansvärdet.

## LIKVIDITET, SOLIDITET OCH INVESTERINGAR

Per den 30 september redovisas en nettoskuld på 186 Mkr, jämfört med en nettokassa på 72 Mkr den 31 december 2022, vilket ger ett kassaflöde om -258 Mkr. Därutöver bedöms tillgänglig likviditet i noterade aktier uppgå till minst 500 Mkr. Soliditeten uppgick den 30 juni till 99 %. De totala bruttoinvesteringarna i finansiella anläggnings-tillgångar uppgick under perioden

till 525 Mkr och avsåg främst de nya onoterade innehaven **Ljung & Sjöberg**, **Realforce** samt **Spiltanhuset**. I den noterade delen av portföljen avser investeringar främst **Alcadon** och **KlaraBo**.

## TRANSAKTIONER MED NÄRSTÄENDE

Under perioden har inga väsentliga transaktioner med närstående förekommit. 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 och 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 sid 84. Efter publiceringen av årsredovisningen bedöms inte några väsentliga risker ha tillkommit.

Stockholm den 13 oktober 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 JUL-SEP	2022 JUL-SEP	2023 JAN-SEP	2022 JAN-SEP
<b>Resultat från värdepapper</b>					
Förändring i verkligt värde av finansiella placeringar	2	-836 546	-120 233	580 671	-700 327
Utdelningar		5 482	3 281	58 618	37 117
Övriga intäkter		0	414	55	604
Nettoomsättning		13	177	306	445
<b>Rörelseintäkter</b>		<b>-831 051</b>	<b>-116 361</b>	<b>639 650</b>	<b>-662 161</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>					
Administrationskostnader		-5 004	-3 869	-22 200	-16 419
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-836 055</b>	<b>-120 230</b>	<b>617 450</b>	<b>-678 580</b>
<b>Finansiella poster</b>					
Ränteintäkter och liknande resultatposter		1 542	1 300	5 392	4 896
Räntekostnader och liknande resultatposter		-2 815	-00	-4 374	-3
Övrig finansiell kostnad		-13 153	-1	-13 151	1
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>-850 481</b>	<b>-118 931</b>	<b>605 317</b>	<b>-673 686</b>
<b>Periodens inkomstskatt</b>	3	<b>203</b>	<b>-9</b>	<b>1 215</b>	<b>-27</b>
<b>Periodens resultat och totalresultat</b>		<b>-850 278</b>	<b>-118 940</b>	<b>606 532</b>	<b>-673 713</b>



# BALANSRÄKNING KONCERN

BELOPP I TKR	NOT	2023-09-30	2022-09-30	2022-12-31
TILLGÅNGAR				
<b>Anläggningstillgångar</b>				
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>				
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde	2	9 083 278	7 220 343	8 195 936
Andra långfristiga fordringar		133 899	103 940	104 515
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>				
Inventarier		114	33	33
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>9 217 291</b>	<b>7 324 316</b>	<b>8 300 484</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>				
<b>Kortfristiga fordringar</b>				
Övriga fordringar		86 301	68 430	71 420
Kundfordringar		4	42	38
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		566	916	568
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>		<b>86 871</b>	<b>69 388</b>	<b>72 026</b>
<b>Likvida medel</b>		<b>-181 963</b>	<b>110 493</b>	<b>72 272</b>
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>-95 092</b>	<b>179 881</b>	<b>144 298</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>9 122 199</b>	<b>7 504 197</b>	<b>8 444 782</b>

BELOPP I TKR	NOT	2023-09-30	2022-09-30	2022-12-31
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
<b>Eget kapital</b>				
Aktiekapital		37 912	37 912	37 912
Reservfond		150 240	147 775	148 977
Balanserat resultat		8 916 793	7 262 067	8 232 693
<b>Summa eget kapital</b>		<b>9 104 945</b>	<b>7 447 754</b>	<b>8 419 582</b>
<b>Långfristiga skulder</b>				
Uppskjuten skatt		4 685	4 959	4 890
Övriga skulder		750	29 654	3 849
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>5 435</b>	<b>34 613</b>	<b>8 739</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>				
Leverantörsskulder		1 553	651	462
Aktuell skatteskuld		2 781	-	5 062
Övriga skulder		6 276	20 383	9 708
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 209	796	1 229
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>11 819</b>	<b>21 830</b>	<b>16 461</b>
<b>Summa skulder</b>		<b>17 253</b>	<b>56 443</b>	<b>25 200</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>9 122 199</b>	<b>7 504 197</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
Premier teckningsoptioner utgivna 2022	-	1 201	-	1 201
Årets resultat tillika totalresultat	-	-	328 771	328 771
<b>Utgående eget kapital 2022-12-31</b>	<b>37 912</b>	<b>148 976</b>	<b>8 232 694</b>	<b>8 419 582</b>
<b>Ingående eget kapital 2023-01-01</b>	<b>37 912</b>	<b>148 976</b>	<b>8 232 694</b>	<b>8 419 582</b>
Justeringspost - koncernstruktur	-	-	108 625	108 625
Utdelning	-	-	-31 058	-31 058
Premier teckningsoptioner utgivna 2022	-	-23	-	-23
Premier teckningsoptioner utgivna 2023	-	1 287	-	1 287
Periodens resultat	-	-	606 532	606 532
<b>Utgående eget kapital 2023-09-30</b>	<b>37 912</b>	<b>150 240</b>	<b>8 916 793</b>	<b>9 104 945</b>

# KASSAFLÖDESANALYS KONCERN

BELOPP I TKR	NOT	2023 JUL-SEP	2022 JUL-SEP	2023 JAN-SEP	2022 JAN-SEP
<b>Den löpande verksamheten</b>					
Rörelseresultat		-836 055	-120 230	617 450	-678 580
varav erhållen utdelning		5 482	3 281	58 618	37 117
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet		795 758	113 850	-510 024	855 235
Erhållen ränta		1 542	1 300	5 392	4 896
Erlagd ränta		-2 815	0	-4 374	-3
Övrig finansiell kostnad		0	-1	0	1
Betald skatt		-2 266	-15	-2 281	-6 591
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>		<b>-43 836</b>	<b>-5 096</b>	<b>106 163</b>	<b>174 958</b>
<b>Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital</b>					
Förändring kortfristiga fordringar		2 438	10 706	-14 845	10 706
Förändring skulder av rörelsekaraktär		-4 572	-7 746	-5 460	-102 865
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>-45 970</b>	<b>-2 136</b>	<b>85 858</b>	<b>82 799</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>					
Investering i materiala anläggningstillgångar		-1 184	0	-6 251	0
Investering i finansiella värdepapper		-118 962	-188 558	-524 607	-417 900
Försäljning av finansiella värdepapper		144 076	166 867	249 943	265 067
Ökning av långfristiga fordringar		-1 446	-60 976	-48 032	-62 687
Minskning av långfristiga fordringar		13 317	0	18 648	1 621
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>35 801</b>	<b>-82 667</b>	<b>-310 299</b>	<b>-213 899</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>					
Inbetald optionspremie		1 287	1 201	1 264	1 201
Utdelning		0	-	-31 058	-31 058
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>1 287</b>	<b>1 201</b>	<b>-29 794</b>	<b>-29 857</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>		<b>-8 882</b>	<b>-83 602</b>	<b>-254 235</b>	<b>-160 957</b>
<b>Likvida medel vid periodens början</b>		<b>9 696</b>	<b>194 095</b>	<b>72 272</b>	<b>271 450</b>
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>		<b>814</b>	<b>110 493</b>	<b>-181 863</b>	<b>110 493</b>



# RESULTATRÄKNING

## MODERBOLAG

BELOPP I TKR	NOT	2023 JUL-SEP	2022 JUL-SEP	2023 JAN-SEP	2022 JAN-SEP
<b>Rörelseintäkter</b>		<b>-9 760</b>	<b>80 416</b>	<b>67 486</b>	<b>150 082</b>
Administrationskostnader		-4 892	-3 616	-19 324	-15 474
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-14 652</b>	<b>76 800</b>	<b>48 162</b>	<b>134 608</b>
Finansnetto		-14 363	1 308	-12 009	4 915
<b>PERIODENS RESULTAT</b>		<b>-29 015</b>	<b>78 708</b>	<b>36 153</b>	<b>139 523</b>

# BALANSRÄKNING MODERBOLAG

BELOPP I TKR	NOT	2023-09-30	2022-09-30	2022-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>				
<b>Anläggningstillgångar</b>				
Finansiella anläggningstillgångar	2	2 943 445	2 584 737	2 603 877
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>2 943 445</b>	<b>2 584 737</b>	<b>2 603 877</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>				
Kortfristiga fordringar		225 315	277 953	310 933
Kassa och bank		-182 646	108 869	70 238
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>2 986 114</b>	<b>2 971 559</b>	<b>2 985 048</b>

BELOPP I TKR	NOT	2023-09-30	2022-09-30	2022-12-31
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
Summa eget kapital		2 971 584	2 920 085	2 965 224
Långfristiga skulder		750	29 654	3 849
Kortfristiga skulder		13 780	21 820	15 975
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>2 986 114</b>	<b>2 971 559</b>	<b>2 985 048</b>

# NOTER OCH TILLÄGGSUPPLYSNINGAR

## 1. REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

### ALLMÄN INFORMATION OM FÖRETAGET

Investment AB Spiltan är ett publikt aktiebolag, registrerat i Sverige och har sitt huvudkontor i Stockholm med adress Erik Dahlbergsallén 15, 115 20 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 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. Vidare tillämpar koncernen Årsredovisningslagen (ÅRL) och Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 1 *Kompletterande redovisningsregler för koncerner*. Årsredovisningen för moderbolaget är upprättad i enlighet med Årsredovisningslagen och med tillämpning av Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2 *Redovisning för juridiska personer*.

Moderbolaget utgör ett investmentföretag enligt definitionen i IFRS 10 Koncernredovisning, mot bakgrund av att Spiltan tar in kapital från sina aktieägare i syfte att långsiktigt investera i portföljföretag som Spiltan sedan hjälper att utveckla i syfte att generera avkastning i form av utdelningar och värdeökning av investeringarna. 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 RESULTATRÄKNINGEN

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.

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-SEP	2022 JAN-SEP	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	524 607	417 900	523 359
Årets avyttringar	-214 424	-152 838	-239 776
<b>Totalt anskaffningsvärde</b>	<b>2 816 475</b>	<b>2 487 771</b>	<b>2 506 292</b>
<b>Värdeförändring via resultaträkningen</b>			
Vid årets början	8 195 936	5 545 261	5 545 261
Årets värdeförändring via resultaträkningen	580 670	-700 327	269 967
Justering värdeförändring avyttrade innehav	-2 509 803	-112 362	-125 583
<b>Total värdeförändring via resultaträkningen</b>	<b>6 266 803</b>	<b>4 732 572</b>	<b>5 689 645</b>
<b>Redovisat värde</b>	<b>9 083 278</b>	<b>7 220 343</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	340 015	114 191	121 300
Årets avyttringar	-26 457	-3 234	-45 906
Omklassificering	-	-22 285	-25 129
<b>Totalt anskaffningsvärde</b>	<b>1 241 406</b>	<b>966 255</b>	<b>927 848</b>
<b>Värdeförändring via resultaträkningen</b>			
Vid årets början	2 374 245	1 095 015	1 095 015
Årets värdeförändring via resultaträkningen	662 307	200 578	351 382
<b>Total värdeförändring via resultaträkningen</b>	<b>1 711 938</b>	<b>1 295 593</b>	<b>1 446 397</b>
<b>Redovisat värde</b>	<b>2 953 344</b>	<b>2 261 848</b>	<b>2 374 245</b>

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

forts.

### Innehav

BELOPP I TKR	2023-09-30		2022-09-30		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		297 766		264 119		229 473
<b>Noterade innehav nivå 1</b>						
ALCADON	3 445 893	96 830	2 230 893	162 643	2 370 893	176 157
BERKSHIRE HATHAWAY A	50	293 013	50	229 131	50	243 518
BYGGM A J AHLSTRÖM B	561 205	133 567	561 205	131 883	561 205	154 051
IDUN INDUSTRIER B	233 669	40 892	233 669	43 930	233 669	46 033
TEQNION	1 849 105	410 501	1 794 650	248 738	1 794 650	248 380
TRAIN ALLIANCE*	5 734 197	134 754	2 035 909	154 729	2 035 909	175 088
Övriga noterade innehav		736 242		633 395		806 419
<b>ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG</b>						
<b>Onoterade innehav nivå 3</b>						
P&E PERSSON		219 134		247 019		219 134
Övriga onoterade innehav		957 106		793 170		856 365
<b>Noterade innehav nivå 1</b>						
BONÄSUDDEN	494 170	88 457	493 792	105 671	493 792	91 916
PARADOX	18 194 615	4 195 679	18 285 245	3 248 374	18 285 245	3 880 129
<b>ANDELAR I KONCERNBOLAG</b>						
<b>Onoterade innehav nivå 3</b>						
Övriga onoterade innehav		1 479 337		957 541		1 069 273
<b>TOTALT FINANSIELLA TILLGÅNGAR</b>						
		<b>9 083 278</b>		<b>7 220 343</b>		<b>8 195 936</b>

\*) Aktiesplit i juli där varje aktie delades upp i 3 ordinarie och 1 inlösenaktie.



### 3. 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 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.

### 4. 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	-	-	-	3 600
P&E 98 Invest orgnr 559324-8494	-	-	-	64 670
Comax2 orgnr 559369-7344	-	-	-	58 631
<b>MODERBOLAGET</b>				
Spiltan Fastigheter orgnr 556597-2261	234	-	-	12 229
Spiltan Partner orgnr 556932-6209	-	-	-	126 245

### 5. ALTERNATIVA NYCKELTAL

Det mest väsentliga nyckeltalet för bedömningen och värderingen av ett investmentföretag är substansvärdet. Spiltan Invests substansvärde utgörs av koncernens finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, inklusive nettokassan. Andra nyckeltal är sub-

stansvärdets rabatt/premie i jämförelse med aktiekursen och substansvärdets utveckling.

	2023-09-30	2022-09-30	2022-12-31
<b>Beräkning av substansvärde</b>			
Summa noterade portföljbolag, Mkr	6 113	4 936	5 836
Summa onoterade portföljbolag, Mkr	3 190	2 433	2 535
Summa likvida medel och övriga tillgångar, Mkr	-186	129	65
Substansvärdet, Mkr	9 117	7 498	8 436
Substansvärde per aktie, kr	294	241	272
<b>Substansvärde rabatt/premie</b>			
Senaste betalkurs per aktie, kr	227	189	227
Rabatt (+)/premie (-), %	23	22	16
<b>Substansvärdets utveckling</b>			
Substansvärdet utveckling, %	9	-8	4

**SPILTAN**  
invest

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