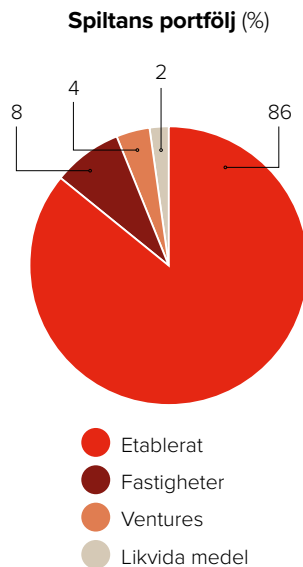


Investment AB Spiltan

SUBSTANSRAPPORT

januari–maj 2020

SUBSTANSVÄRDE 12 MAJ 2020	Kurs (kr)*	Substansvärde (Mkr)	Värde per aktie (kr)	Andel av portfölj (%)
ETABLERADE BOLAG				
Berkshire Hathaway	2 590 445,00	93		
Byggmästare A J Ahlström	142,00	61		
CoolStuff		46		
Essity	315,40	38		
Garpco	325,00	33		
Paradox	219,80	4 730		
Spiltan Fonder		161		
Övriga		550		
Totalt Etablerade bolag		5 712	182,62	86
FASTIGHETSBOLAG				
Kuststaden		119		
P&E Persson		185		
Samhällsbyggnadsbolaget	15,67	40		
Övriga		166		
Totalt Fastighetsbolag		510	16,30	8
SPILTAN VENTURES				
Totalt Ventures		267	8,53	4
LIKVIDA MEDEL OCH RÄNTEBÄRANDE PLACERINGAR				
Totalt Likvida medel och räntebärande placeringar		169	5,41	2
TOTALT		6 658	212,86	100



Totalt antal aktier:
31277650

Spiltans substansvärde

Då Spiltans officiella redovisning, som baseras på bokförda värden, inte ger en fullständig bild av Spiltans substansutveckling, publicerar Spiltans styrelse ett uppskattat substansvärde inför varje handelstillfälle där Spiltans aktieinnehav värderas enligt vissa vedertagna principer*. Målsättningen är att substansvärdet ska ge en bättre bedömning av utvecklingen än de redovisade värdena i bokföringen. För att bättre återspegla förekomsten av över- och undervärden bland de noterade innehaven i portföljen ingår dessutom en särskild värderingspost under posten Övriga i respektive investeringsområde. Värderingsposten uppgår till +106 MSEK.

*) För mer information se årsredovisningen 2019 sid 34.

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

Vd har ordet

Coronakrisen har slagit till snabbt och med extrem påverkan på hela vårt samhälle, vilket givetvis även påverkat bolagen i Spiltans portfölj. Samtidigt har vårt substansvärde ökat under perioden, då flera bolag, bland annat Paradox Interactive, har utvecklats väldigt bra. Inför aktiehandeln i maj kan jag konstatera att vårt substansvärde är högre än någonsin och att:

- 72% av värdet i vår portfölj utgörs av bolag där krisen hittills har haft positiv effekt på efterfrågan: Paradox Interactive, XMReality med flera.
- 23% av värdet utgörs av bolag som påverkats negativt i olika grad.
- 1% utgörs av bolag med kraftig negativ påverkan: Boulebar med flera.

- 2% av substansvärdet utgörs av kassa och likvida placeringar.
- 2% av värdet i vår portfölj består av bolag som har stor kassa vilket skapar affärsmöjligheter: Berkshire Hathaway, Byggmästare A J Ahlström med flera.

Givetvis kan allt det här komma att ändras. Än har vi inte sett de fulla konsekvenserna på ekonomin i stort och hur det påverkar våra företag på sikt. Samtidigt kommer vi kunna göra nya investeringar tack vare våra likvida tillgångar. Dessutom kommer vi att kunna göra det till lägre priser. Warren Buffett har sagt att om man tänker köpa fler hamburgare i sitt liv är det faktiskt bra om

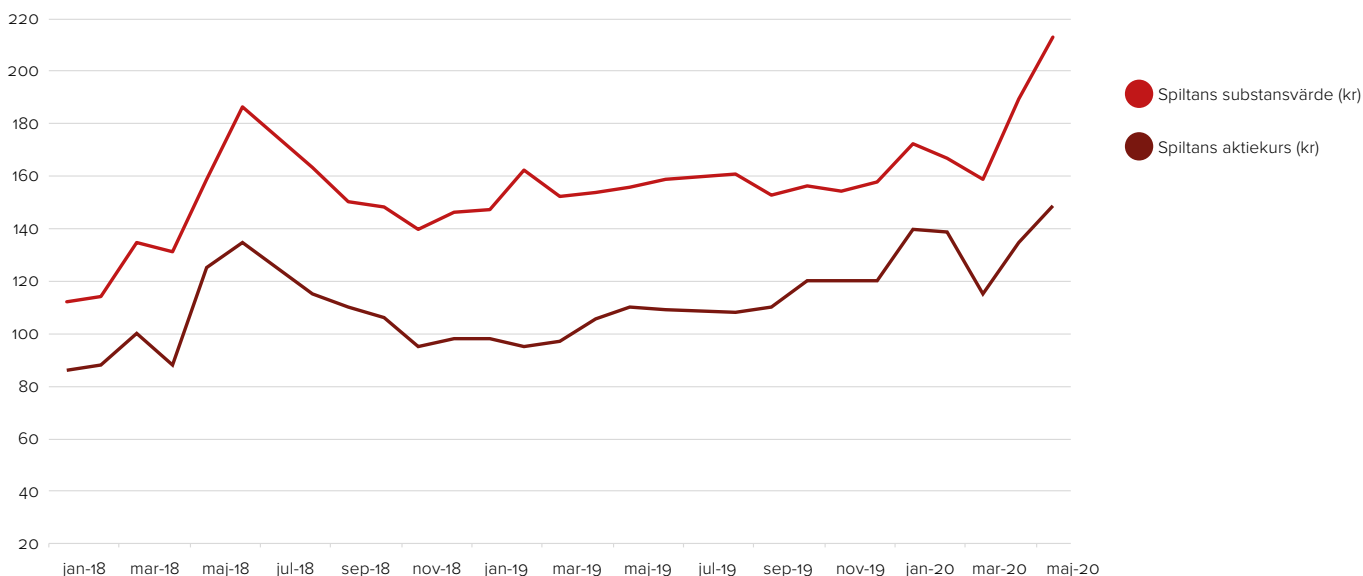
priset på hamburgare går ned. Det gäller givetvis även priset på investeringar.

Investment AB Spiltan står i alla fall väl rustat för framtiden oberoende av hur läget utvecklas.

Per H Börjesson, vd



VÄRDEUTVECKLING



VÄRDEUTVECKLING

	maj 2020	april 2020	31 december 2019
Substansvärde per aktie, kr	212,86	189,28	169,99
Aktiekurs, kr	149,00	135,00	120,00

Viktiga händelser under perioden 1 januari–12 maj 2020

PARADOX redovisar en stark Q1-rapport med en omsättningsökning på 68% jämfört med samma period förra året. Resultatet före skatt uppgick till 164,7 Mkr (63,2), en ökning med 160%. Dataspelet har ökat världen över som en konsekvens av att fler människor spenderar mer tid hemma, vilket gynnat bolaget. Aktiekursen har hittills under året ökat med cirka 45%.

SPILTAN FONDERS förvaltade volym har minskat till 47 miljarder kronor (2020-04-30) med anledning av börsnedgången under framförallt mars månad och stora utflöden ur räntefonderna. I spåren av coronakrisen påverkades marknaden för företagsobligationer kraftigt vilket ledde till att flera fondbolag, däribland Spiltan Fonder, senarelade handeln i räntefonder. Beslutet var en konsekvens av krisen som uppstått på de finansiella marknaderna där bland annat prissättningen för företagsobligationer påverkats i så stor omfattning att fondernas tillgångar inte kunde värderas på ett rättvist sätt. Under april månad har marknaderna återhämtat sig och bolaget har sett inflöden till fonderna igen.

SPILTAN investerade 50 Mkr och var en av ankarinvesteringarna i den nyemission om 250 Mkr som Train Alliance genomförde inför sin listning på Nasdaq First North i februari. Bolaget äger stora strategiska markområden där det planeras

verkstäder för tågunderhåll som Train Alliance också hjälper till att bygga. Markinvesteringar är en reelltillgång – eller som Mark Twain uttryckte det: "Köp mark, den tillverkas inte mer."

Spiltan har även genomfört följdinvesteringar i våra onoterade fastighetsinnehav Kuststaden Projektutveckling (50 Mkr) och P&E Samhällsfastigheter (11 Mkr).

I Venture-portföljen har vi genomfört följdinvesteringar i medtechbolaget Captario (4 Mkr) och bildtjänsten Pickit (4 Mkr).

I mars investerade vi 12 Mkr i XMRealitys nyemission och utökade vårt innehav till 24,3% av kapital och röster. Bolaget, som är noterat på First North, hjälper företag att kommunicera effektivare på distans med hjälp av AR-mjukvara. Björn Persson, ansvarig för ventureinvesteringen i XMReality på Spiltan, har valts till ny styrelseordförande i bolaget.

Venturebolaget Besedo, som med hjälp av AI och maskininlärning filtrerar bort olämpligt och olagligt innehåll på nätet, har fått ny vd på plats och förstärkt sin ledningsgrupp. Petter Nylander, tidigare vd för Unibet, TV3 och Universum har tagit över vd-rollen och Willem de Geer är ny COO. Ambitionen är att Besedo ska bli bäst i världen inom moderering av innehåll.

Nuvoair, ett annat medtechbolag i vår ventureportfölj, har fått FDA-godkännande för sin

ultraportabla spirometer. Det öppnar upp USA, världens största marknad för produkten. I kombination med digitala lösningar gör spirometern stor skillnad för de som lider av astma eller andra lungrelaterade sjukdomar.

VÅR OMTYCKTE ORDFÖRANDE Ulf Geijer har tyvärr gått bort efter en längre tids sjukdom. Ulf hade tidigare meddelat att han inte skulle ställa upp för omval, på grund av sjukdomen. Valberedningen har föreslagit Kasper Ljungkvist till posten som ny ordförande. Kasper har varit med i Spiltans styrelse sedan 2005 och har en lång bakgrund som entreprenör. Han har med framgång utvecklat flera företag, bland annat bemanningsbolaget Perido som han numera är ordförande för. Han har också startat investmentbolaget Berkway där han är vd och största ägare, där också Spiltan är delägare med 19%. Då Kasper har lång erfarenhet av att investera i både onoterade och noterade bolag är han väl lämpad att ta över rollen som ordförande i Spiltan.

ÅRSREDOVISNINGEN FÖR 2019 har skickats ut till aktieägarna och finns tillgänglig på spiltan.se under *För aktieägare > Spiltans årsredovisningar*.