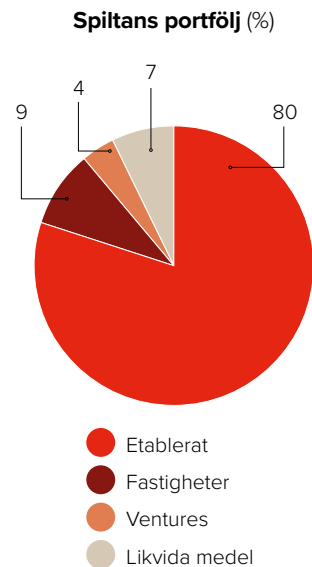


Investment AB Spiltan

SUBSTANSRAPPORT

oktober 2020

SUBSTANSVÄRDE 6 OKTOBER 2020	Kurs (kr)*	Substansvärde (Mkr)	Värde per aktie (kr)	Andel av portfölj (%)
ETABLERADE BOLAG				
Berkshire Hathaway	2 841 632,00	142		
Byggmästare A J Ahlström	148,00	76		
CoolStuff		46		
Essity	297,90	52		
Garpco	275,00	28		
Paradox	306,20	5 560		
Spiltan Fonder		215		
Övriga		667		
Totalt Etablerade bolag		6 786	216,97	80
FASTIGHETS BOLAG				
Kuststaden		172		
P&E Persson		185		
Samhällsbyggnadsbolaget	27,60	70		
Train Alliance	69,50	101		
Övriga		215		
Totalt Fastighetsbolag		743	23,74	9
SPILTAN VENTURES				
Totalt Ventures		299	9,57	4
LIKVIDA MEDEL OCH RÄNTEBÄRANDE PLACERINGAR				
Totalt Likvida medel och räntebärande placeringar		622	19,90	7
TOTALT		8 450	270,18	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 onoterade 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

Hösten är här och på Spiltan fortsätter vi att göra affärer. I juni sålde vi 14% av Spiltans Paradoxaktier för 560 miljoner kr för att ha möjligheter till nya investeringar. Samtidigt tror vi fortsatt på Paradox och kommer att fortsätta vara storägare i det vi anser vara Sveriges mest spännande dataspelsbolag. Paradox senaste spelsläpp, *Crusader Kings III*, har nått en bred publik, blivit en stor succé och slagit nya rekord. Första försäljningsveckan tog spelet hela fyra platser för olika utgåvor på viktiga spelplattformen Steams topp 10-försäljningslista. Vidare slog spelet rekord över antalet användare som spelade samtidigt.

Under andra och tredje kvartalet har Spiltan utökat borsportföljen och genomfört tilläggsinves-

teringar i flera av våra portföljbolag. Vi har även investerat i nya bolag, som fastighetsbolaget Amasten och venturebolaget Amanda AI, som ökar lönsamheten på digital marknadsföring. Du kan läsa mer om investeringarna på nästa sida.

Spiltans substansvärde har hittills ökat med 59% sedan den 31 december 2019. Trots ett turbulent börsår har Spiltanaktien därför fortsatt ha en stark utveckling. För att överföra en del av värdet till aktieägarna pågår just nu ett frivilligt inlösenprogram till kursen 170 kr per aktie. Via inlösenprogrammet kommer upp till 210 miljoner kr att kunna skiftas ut till aktieägarna.

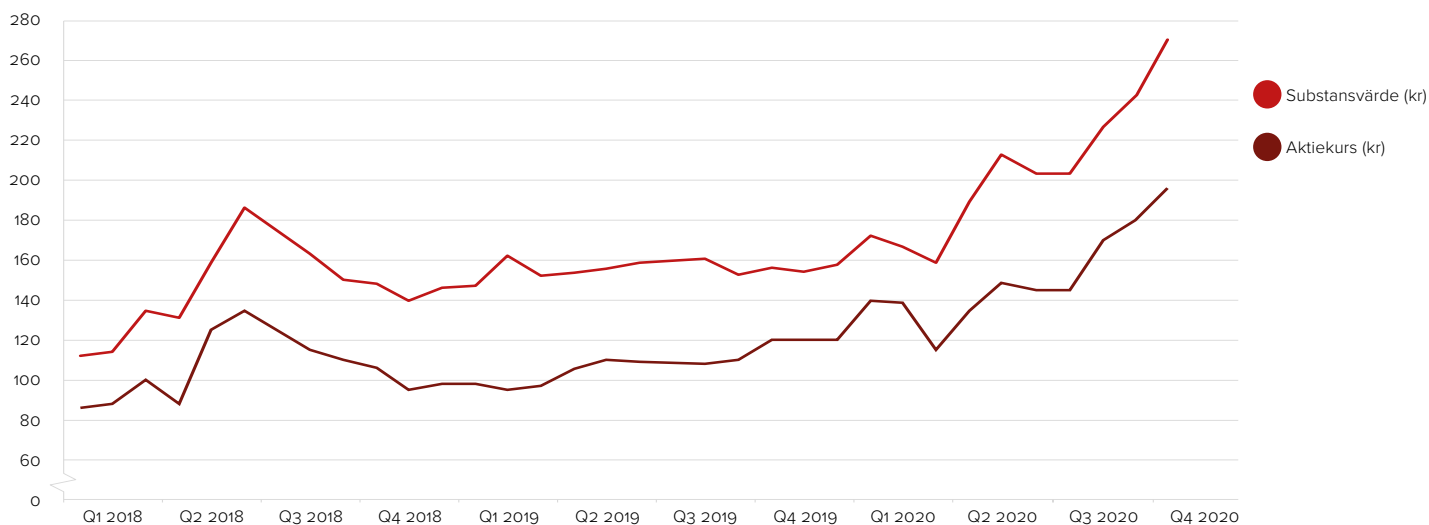
Coronaviruset har naturligtvis fortsatt påverka våra portföljbolag under denna period. Till största

delen har våra portföljbolag påverkats positivt, även om några har påverkats negativt i olika grad. Trots att osäkerheten kring pandemins fortsatta utveckling kvarstår ser jag positivt på framtiden. Med välfylld kassa och duktiga Investment Managers kommer Spiltan – och våra portföljbolag – att ta tillvara på de affärsmöjligheter som dyker upp.

Per H Börjesson, vd



VÄRDEUTVECKLING



VÄRDEUTVECKLING

	aug 2020	sep 2020	okt 2020	31 dec 2019
Substansvärde per aktie, kr	226,90	242,52	270,18	169,99
Aktiekurs, kr	170	180	196	120

Viktiga händelser sedan senaste rapporten 12 maj 2020

PARADOX INTERACTIVE redovisade ännu ett rekordkvartal i sin delårsrapport med högre vinst och högre intäkter. Omsättningen i Q2 landade på 464,9 Mkr (387,2 Mkr), vilket var en ökning med 20% jämfört med samma period året före. Rörelseresultatet var 199 Mkr (154,2 Mkr), en ökning med 29%. Efter rapporten har Paradox släppt ett nytt spel, *Crusader Kings III*, som blivit en stor försäljningssuccé och tagits emot väl av både kritiker och fans. Då Paradox spel har lång livslängd kommer det generera löpande intäkter under lång tid framöver.

SPILTAN FONDERS förvaltningsvolym har ökat till cirka 55 miljarder kr från cirka 47 miljarder kr i april. Inlödena har ökat i takt med den väldigt starka avkastningen i såväl de svenska aktiefonderna som räntefonderna. Avkastningsmässigt är det *Spiltan Småbolagsfond*, som tidigare hette Spiltan Aktiefond Sverige, som utvecklats bäst. Anledningen till namnändringen är att bättre beskriva fondens inriktning mot små och medelstora bolag. Spiltan Småbolagsfond ligger i toppskiktet bland svenska småbolagsfonder i år och har även en stark utveckling historiskt. Fonden har gett bättre avkastning än fondens jämförelseindex Carnegie Small Cap Return Index på ett, tre och fem år per den 1 september 2020.

UNDER JUNI MÅNAD har vi flaggat för utökat innehav i *Teqnion* till 10,39% av kapital och röster, från tidigare 7,45%. Teqnion är en koncern med fokus på förvärv och företagsutveckling. Bolaget är noterat på First North och har tre affärsområden: Industry, Growth och Niche. Mikael Vaezi, investment manager på Spiltan, är ledamot i Teqnions styrelse.

Spiltan fortsätter även att utveckla sin fastighetsportfölj. Nyligen investerade vi 40 miljoner kr i *Amasten* (noterat på First North). Amastens fastighetsbestånd består av 92% bostäder. Resterande ytor utgörs av kontors-, butiks-, industri- och samhällslokaler. Spiltan har även investerat 20 miljoner kr i ett nytt onoterat fastighetsbolag, *KlaraBo*. Skånebolaget bygger och förvaltar hyresrätter runt om i Sverige i tillväxtregioner med bostadsbrist. Vd och delägare är Andreas Morfiadakis, som var finanschef på framgångsrika fastighetsbolaget Victoria Park sedan starten. Andreas har höga ambitioner för KlaraBo och siktar på en börsnotering inom några år. Vi gillar också att bolaget medvetet satsar på nybyggnation i trä, för hållbarhetens skull.

I SPILTAN VENTURES har vi flyttat fram våra positioner i *Besedo*. Bolaget gör internet tryggare och hjälper sina kunder att filtrera bort olagligt och olämpligt innehåll med hjälp av

bland annat AI och maskininlärning. Besedo tog in 17 miljoner kr via en övertecknad nyemission, varav 6 miljoner kommer från Spiltan. Tillväxtkapitalet ska användas för fortsatt teknikutveckling och marknadsföring.

Ett nyttillskott i Venture-portföljen är *Amanda AI*. Bolaget har utvecklat en helt automatiserad tjänst som optimerar sina kunders marknadsföringsinvesteringar via Googles annonsnätverk, Google shopping och Google Ads. Tjänsten sänker kostnaderna för sökordsannonsering och sparar tid. Efter årsskiftet planerar man bland annat att utöka automatiseringstjänsten till andra annonseringsplattformar som Facebook och Instagram.

Pepins har fått avslag från Finansinspektionen på sin ansökan om tillstånd för att starta en marknadsplats för noterade bolag, en så kallad MTF. Beslutet innehåller omfattande ställningstaganden som Pepins nu behöver analysera. Under tiden fortsätter Spiltanaktien att handlas precis som vanligt.

INLÖSENPROGRAMMET 2020. På den extra bolagsstämman den 31 augusti 2020 beslutade Spiltans aktieägare om möjligheten att göra frivillig inlösen av 4% av sina aktier. Aktieägarna kommer därmed att kunna lösa in aktier för drygt 210 miljoner kronor, till inlösenkursen 170 kr per aktie. Utfallet av inlösenprogrammet beräknas meddelas omkring den 19 oktober.