Årsredovisning 2023



Nordstjernan

Undertecknad styrelseledamot i **Nordstjernan Aktiebolag** intygar att resultat- och balansräkningen i årsredovisningen fastställdes på bolagets årsstämma den 2 maj 2024. Årsstämman beslöt att godkänna styrelsens förslag till vinstdisposition.
Undertecknad intygar även att innehållet i årsredovisningen och revisionsberättelsen stämmer överens med originalen.

Stockholm den 28 maj 2024

Viveca Ax:son Johnson

20240528005969

Innehåll

Året som gått	3
Styrelseordföranden har ordet	6
Verkställande direktörens redogörelse	8
Affärsidé och investeringsstrategi	12
Nordstjernans innehav	13
Hållbarhet och ansvarsfullt företagande	32
Historia	36
Förvaltningsberättelse	40
Resultaträkning för investmentföretaget	46
Balansräkning för investmentföretaget	47
Rapport över förändringar i eget kapital för investmentföretaget	48
Kassaflödesanlys för investmentföretaget	49
Noter för investmentföretaget	50
Resultaträkning för moderbolaget	66
Balansräkning för moderbolaget	67
Rapport över förändringar i moderbolagets eget kapital	68
Kassaflödesanlys för moderbolaget	69
Noter för moderbolaget	70
Revisionsberättelse	75
Styrelse och Revisor	77
Ledningsgrupp	78
Adresser	79

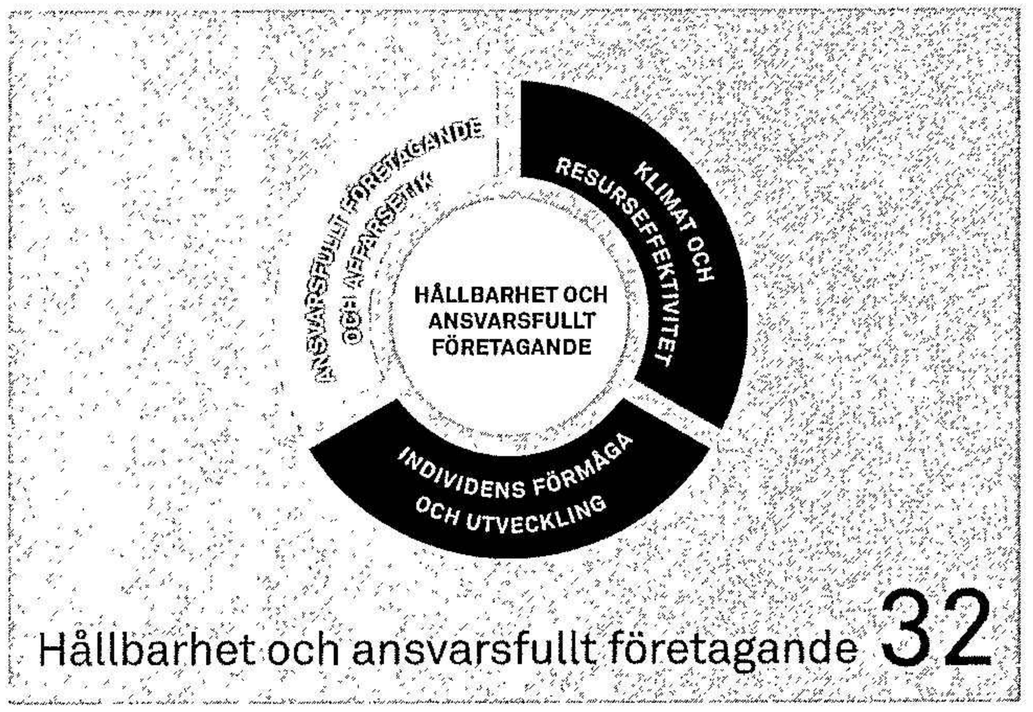
Den formella årsredovisningen som styrelsen och verkställande direktören undertecknat och som revisorn reviderat omfattar sidorna 40–74.

”Vi deltar aktivt i värdeskapandet och den strategiska utvecklingen.”

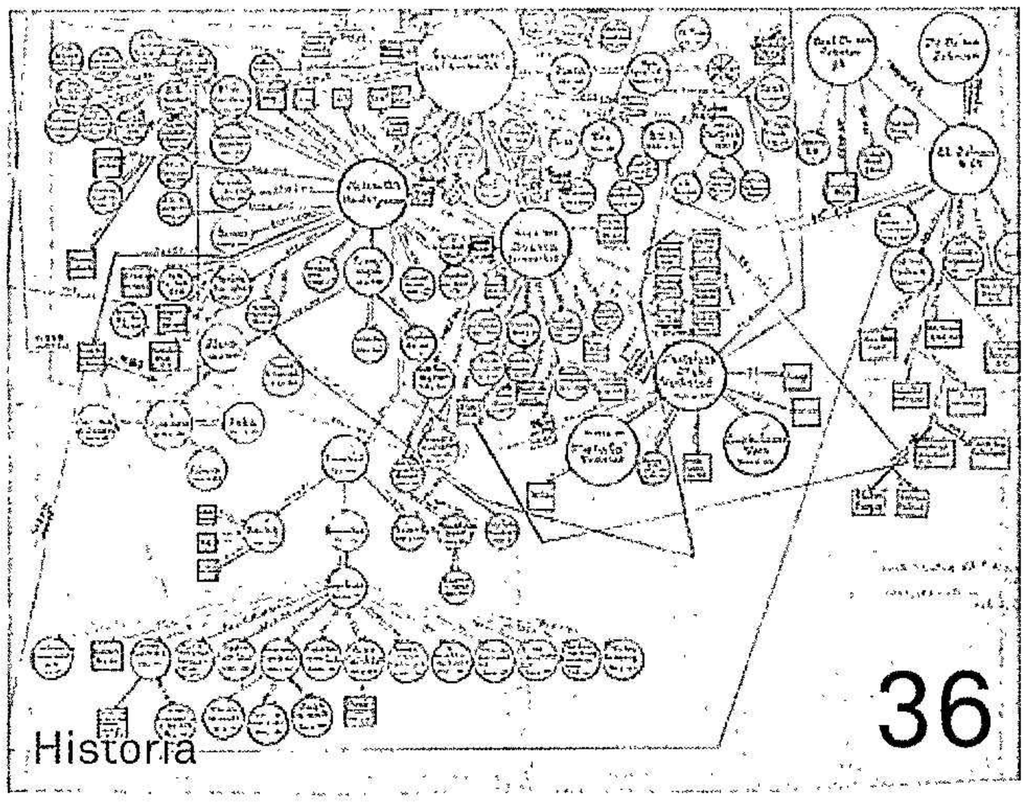
Affärsidé och investeringsstrategi 12



Nordstjernans innehav



Hållbarhet och ansvarsfullt företagande 32



Historia 36

2024052905970

✓ Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerare: PAT, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 3 / 86

20240329059971

Det här är Nordstjernan

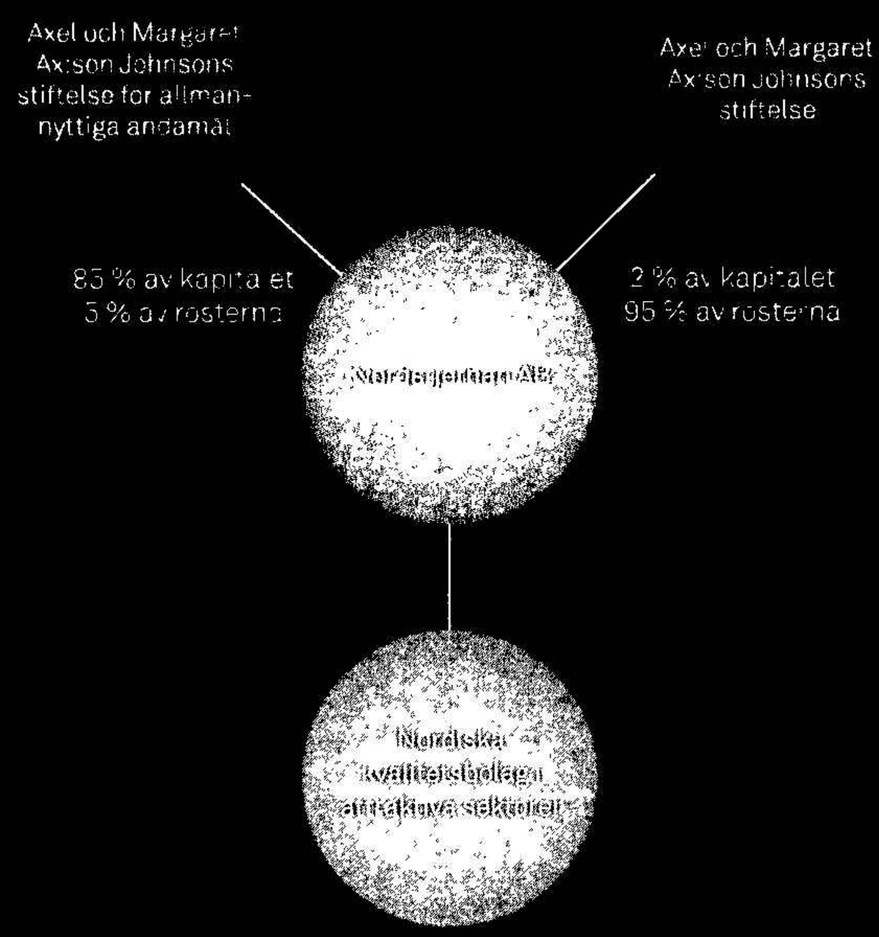
Nordstjernan har under mer än 130 år skapat stora värden genom att investera i och bygga framgångsrika bolag. Med företagande som positiv samhällskraft har vi bidragit till att omforma Sverige. Bolaget grundades av familjen Ax:son Johnson och är en aktiv och långsiktig ägare. Genom åren har vi ägt och utvecklat hundratals bolag inom bland annat rederi, järnverk, försäkring, it, industri, distribution, energi och bygg.

Nordstjernan kan äga noterade såväl som onoterade bolag, helt som majoritetsägare, minoritetsägare eller i partnerskap med en annan aktör. Idag har Nordstjernan ett tjugotal innehav.

Nordstjernan har två tydliga syften. Dels att vara en god, aktiv ägare i bra bolag som skapar samhällsnytta. Dels att öka värdet av investeringarna och generera utdelning till våra ägare.

Ägande som gör skillnad

Nordstjernans kapitalmässigt största ägare är en allmännyttig stiftelse med evigt tidsperspektiv – Axel och Margaret Ax:son Johnsons stiftelse för allmännyttiga ändamål. Stiftelsen garanterar kontinuitet och stabilitet för Nordstjernan samt långsiktig nytta genom att att stödja forskning och utbildning inom samhälls-vetenskap och humaniora. Stiftel-sens verksamhet bedrivs utifrån en tro på det öppna demokratiska samhällets överlägsna möjligheter att skapa långsiktigt fria och dynamiska samhällen.



Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAT, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598

20240529059972

2023 i korthet

- Året har präglats av det makroekonomiska klimatet, med ekonomisk nedgång och hög inflation, samt det ansträngda geopolitiska läget.

- Verkställande direktör Peter Hofvenstam meddelade att han avser att lämna sin roll. Johan Lilliehöök har utsetts till ny verkställande direktör med tillträde 2 april 2024.

- Axel Mörner utsågs till ny styrelseledamot i Nordstjernan.

- Nordstjernan genomförde under året ett antal transaktioner för att frigöra kapital, realisera vinster och för att förbättra den finansiella flexibiliteten.

- 2023 har varit ett affärsintensivt år för bolagen i vår portfölj, bolagen har genomfört ett trettiotal tilläggsförvärv totalt.

- I december sålde Nordstjernan majoriteten av innehavet i NCC till OBOS. Efter årets slut, i februari 2024, sålde Nordstjernan samtliga kvarvarande aktier i NCC.

- Som ett led i att frigöra kapital sålde Nordstjernan även innehavet i Diös efter fem år som ägare.

- I november viktade Nordstjernan ner i Momentum Group. Genom transaktionen realiserade vi en mindre del av värdeökningen för att öka handlingsutrymmet för nya investeringar. Nordstjernan är fortsatt största ägare i Momentum Group och ser fram emot att utveckla bolaget vidare.

- Under 2023 har Nordstjernan övergått till att upprätta finansiella rapporter för koncernen enligt IFRS. Det innebär att Nordstjernan redovisas som ett investmentföretag (Investment Entity) med den bärande principen att alla innehav och tillgångar tas upp till verkligt värde.

i siffror

33,8
Substansvärde
(31 december, Mdr SEK)

+14 %
Totalavkastning

20
Innehav (31 december)

5
Sektorer

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, FN, CA, PH Oneflow ID 7058598

20240529059973

Ett Nordstjernan i ständig förändring

Nordstjernan grundades 1890

Sedan dess har vi ägt hundratals bolag, bland annat inom rederi, järnverk, it och bygg

✓ Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CV, PH Oneflow ID 7058598

202405290974

De senaste 5 åren har vi investerat i 9 bolag och avyttrat 10 innehav

Vid utgången av 2023 hade vi 20 portföljbolag och ett substansvärde om 33,8 Mdr SEK

20240529005975

Styrelseordföranden har ordet

HOPP I OROSTIDER

Företagande utgör en stark positiv samhällskraft. Det är risktagande entreprenörer som skapar nya arbetstillfällen och utveckling. Nordstjernans kapitalmässigt största ägare är en allmännyttig stiftelse, vilket gör att Nordstjernan har två tydliga syften för att vara en positiv samhällskraft. Dels att vara en god aktiv ägare till bolag som skapar samhällsnytta, dels att generera utdelning till stiftelsen som används för att främja viktig vetenskaplig forskning.

Francis Fukuyamas[1] berömda utsaga om "Historiens slut" illustrerade för många att med marknadsekonomins utbredning skulle även följa liberala samhällen världen över. Visionen om liberal världsordning som vi har levt med sedan Sovjetunionens fall, bleknar alltmer även i ljuset av auktoritära tendenser inom den fria demokratiska världen. Många trodde att den eviga freden var här. Sverige rustade ner efter Sovjetkommunismens fall 1991.

”Alltsedan Nordstjernan grundades 1890 har bolaget utgjort en positiv samhällskraft.”

I själva verket blir säkerhetsläget, som försämrades kraftigt redan efter Rysslands anfallskrig mot Ukraina för två år sedan, fortsatt mörkare. Konflikten som blossat upp efter Hamas terrorangrepp mot Israel får följdverkningar långt utanför Mellanöstern. Dessutom ser vi ökande kinesiska hot mot Taiwan. Skulle dessa hot eskalera och leda till faktiska angrepp skulle det sända chockvågor över världen. Taiwan må ligga långt bort men hela nätet av globala leveranskedjor skulle störas ut på en nivå vi inte sett på mycket länge.

Tidens nya utmaningar kräver nytt engagemang. Vår ägarstiftelse, Axel och Margaret Ax:son Johnsons stiftelse för allmännyttiga ändamål, stödjer därför forskning och utveckling inom ett antal områden, med fokus inom samhällsvetenskap och humaniora. Stiftelsen adresserar tidens mest brännande frågor kring statskonst, diplomati, den nya tidens krig och internationellt ledarskap. Stiftelsens årliga Engelsbergsseminarium erbjöd 2023 tre dagar av fördjupning i ledarskap och statskonst på den internationella scenen. Fokus låg på utmaningarna mot den liberala demokratin och den regelstyrda världsordningen: Kinas mer expansiva syn på sin omvärld, Rysslands angrepp på Ukraina och växande påverkan på det globala Syd. Seminariet bidrog inte minst med historiska referensramar för att förstå och hantera dessa komplexa frågor inför framtiden.

Stiftelsen arbetar för att främja vetenskapligt sökande, samtal och internationellt idéutbyte om tidens stora frågor under devisen "Sverige i världen, världen i Sverige". Därför tas motsvarande teman upp även inom ramen för stora stiftelsesatsningar som The Ax:son Johnson Institute for Statecraft and Diplomacy och stödet till programmet Changing Character of War (CCW) vid Pembroke College i Oxford som sedan 2015 bland annat fokuserar på nordisk-baltisk säkerhet.

LÅNGSIKTIGA ÄGARE

Alltsedan Nordstjernan grundades 1890 har bolaget utgjort en positiv samhällskraft. Grunden är öppenhet för förnyelse i kombination med ett långsiktigt ägande som vi kallat för att vara ”långsiktigt otåliga”. Därför är det av vikt att ha blicken vänd framåt. Vi behöver alltid vara beredda att ompröva vad vi investerar i – i syfte att ytterligare mervärde och samhällsnytta kan uppstå.

Den snabbt föränderliga omvärlden påverkar oss alla i samhället och har givetvis konsekvenser även för vårt arbete i bolagen. Under 2023 märkte vi det inte minst genom ett i allmänhet svårare ekonomiskt klimat och fortsatt höjda räntor, inte minst i bolag som har exponering mot konsumenter, vilket ställer nya krav på vår verksamhet.

1 Francis Fukuyama är Senior Fellow vid Stanford University's Freeman Spogli Institute for International Studies och författare till bland annat "Historiens slut och den sista människan" (1992).

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912843 Signerat VAB, JB, PL, AM, TN, CV, PH Oneflow ID 7058598 Sida 8 / 86

2024052905976



Kravet på kontinuerlig utveckling och förnyelse tar mig till NCC. Under den senare delen av 1980-talet valde Nordstjernan att satsa på bygg som kärnverksamhet. Här fanns traditioner från 1920-talet då Nya Asfalt och Svenska Väg startades. 1988 bildade vi NCC genom en sammanslagning av ABV (Armerad Betong Vägförbättringar) och JCC (Johnson Construction Company). I början av år 2000 var NCC Nordstjernans enda större innehav.

I NCC skapade vi ett konkurrenskraftigt byggbolag med en marknadsledande position i Norden, och vi är mycket stolta över hur företaget har utvecklats. NCC har också bidragit till den finansiella grunden för den fantastiska tillväxtresa som vi har haft i Nordstjernan under de senaste decennierna.

Det är alltid viktigt för oss att hitta nya trygga hamnar för de bolag som vi lämnar. Vi är glada över det konstruktiva samarbetet med OBOS och övertygade om att vi där har funnit en bra ny huvudägare till NCC. Vi riktar ett stort tack till NCC:s ledning och medarbetare, och vi kommer följa utvecklingen med stort intresse under åren som kommer.

VD-BYTE

Peter Hofvenstam har varit med oss sedan 1999, från tiden vi hade ett substansvärde på en blott en tiondel av dagens. Han klev in i just den tid som jag beskriver ovan, då vi "bara" var NCC. Genom sitt fokuserade arbete, karakteristiska affärssinne och inte minst passion för affärerna har han varit avgörande för den omvandling och värdeutveckling som ägt rum sedan dess. Under det gångna året växte beslutet fram hos Peter att det efter 25 år i Nordstjernans tjänst, de senaste fem åren som VD, blivit dags att lämna den operativa rollen i Nordstjernan.

Under sina år som vice VD var han ansvarig för vårt dåvarande affärsområde Onoterade innehav. Sådana innehav utgör idag 51 procent av Nordstjernans substansvärde. Under Peters VD-tid har vår strategi transformerats med ett tydligt sektorfokus och vi har nått framskjutna positioner inom Industri & Handel och Hälsa men också inom tillväxtbolag och kreditverksamhet. Vi står numera stadigare, med flera ben, tack vare Peters och hans arbetskamraters insatser.

Peter har under sin VD-tid även navigerat Nordstjernan genom den svåra och utmanande period som pandemin innebar för världsekonomin. I många fall lamslogs verksamheter och det makroekonomiska ovädret har sedan dess präglat seglatsen. Jag riktar ett varmt tack å styrelsens och ägarnas vägnar till honom för hans lojalitet och engagemang under 25 år för att göra Nordstjernan till det stabila ägarbolag vi är idag. Han kommer fortsättningsvis arbeta för Nordstjernan i rollen som senior advisor.

Den 2 april tillträder Johan Lilliehöök som VD. Johan kommer närmast från en annan stiftelseägd verksamhet, A.P. Moller Holding, och har därför insikt i och erfarenhet av att agera i en stiftelseägd miljö. Jag är mycket glad över att få välkomna Johan till Nordstjernan.

FRAMTIDEN

Mot bakgrund av turbulensen i omvärlden, några avslutande ord om framtiden. Det är i öppna samhällen som individens kreativitet, uppfinningsrikedom och innovationskraft bäst kan tillvaratas och utvecklas. Jag är alltså fullt och fast övertygad om att öppna liberala samhällen som det svenska, långsiktigt bär på en betydligt större kreativ potential än stängda auktoritära samhällen som saknar individuella friheter. Ytterst handlar Rysslands angreppskrig på den självständiga staten Ukraina om huruvida dess folk i framtiden ska få åtnjuta samma friheter som vi sedan länge tar för givna i Sverige.

De individuella friheterna, som möjliggör för den mänskliga fantasin att drömma om en bättre värld, om att skapa något nytt, utgör grunden för fritt och blomstrande företagande. Företagande kommer även fortsatt utgöra basen för välstånd, välfärd och utveckling.

Stockholm den 27 mars 2024

Viveca Ax:son Johnson

Styrelseordförande

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CV, PH Oneflow ID 7058598 Sida 9 / 86

20240529205977

Verkställande direktörens redogörelse

STYRKEBEVIS I EN SVAG MARKNAD

Vi aviserade under 2023 att det skulle bli ett år med fler affärer – och det levererade vi på. Vi har också vässat vårt fokus för att säkerställa att vi har rätt expertis och kompetenser och vi har utvecklat hur vi kan stötta bolagen i deras tillväxtresor. Därför är det glädjande att se att vi på många håll har en bra vinsttillväxt, att vi genomfört såväl viktiga investeringar som försäljningar och att vi idag står starkare än vid samma tid förra året – inte minst genom ett stärkt substansvärde.

ETT STARKT ÅR

En majoritet av våra bolag ökade vinsten från året innan och sex av fjorton innehav uppvisade ett all-time-high-resultat under 2023 – Dacke Industri, Etac, Prima Vård, Alligo, Momentum Group och Norva24. Samtidigt har det varit ett svårt finansiellt år för många konsumentnära industrier. Detta har för oss speciellt blivit tydligt i bostadsutvecklaren Bonava och kökstillverkaren Nobia, som också har bostadsbyggare som sitt enskilt största kundsegment. Fokus för dessa båda bolag har varit att frigöra kapital och att nå en rimlig skuldsättningsgrad, något som också är nödvändigt för att möjliggöra nya offensiva investeringar.

”En majoritet av våra bolag ökade vinsten från året innan och sex av fjorton innehav uppvisade ett all-time-high-resultat under 2023.”

För portföljen som helhet betyder det att vi upprätthöll en oförändrad och hög vinst om 2,9 miljarder SEK, när vi justerar för engångsposter.

Frågetecken kring konjunkturen i början av året ledde oss till beslutet att frigöra kapital, realisera vinster och öka likviditeten i Nordstjernan, inte minst för att kunna ta tillvara nya affärsmöjligheter i en osäker marknad men också ur ett riskperspektiv. Därför har vi viktat ned vår portfölj inom Bygg & Fastighet genom att avyttra hela innehavet i Diös, samt genom att vi avyttrade majoriteten av vårt innehav i NCC, en exit som vi slutförde i början av 2024. Sedan 1999 har investeringen i NCC givit en avkastning om 18 procent per år och skapat 11 miljarder SEK i värde. Vi är också stolta över den styrkeposition NCC har idag, när vi lämnar över huvudägarskapet till bostadsutvecklaren OBOS.

Tillsammans med erhållna utdelningar byggde vi en kassa på 2,5 miljarder SEK, en kassa som förstärkts till närmare 3 miljarder SEK genom slutförsäljningen av innehavet i NCC.

Vårt substansvärde växte med 3,8 miljarder SEK under året och landade sammantaget på 33,8 miljarder SEK. Avkastningen om 14 procent drevs främst av god utveckling för våra två största noterade innehav Alligo och Momentum Group samt våra onoterade innehav Etac och Dacke Industri. 2023 har varit ett affärsintensivt år. Nordstjernan har genomfört tilläggsinvesteringar i Prima Vård och Norva24. Dessutom har våra portföljbolag genomfört ett trettiotal tilläggsförvärv.

LÅNGSIKTIGT HÅLLBARA

Nordstjernan är en långsiktig och aktiv ägare, därför ligger frågor om hållbarhet oss nära. Det finns också ett större och viktigt intresse från politiken med ökade regleringar som följd. Vi ser dessutom hur kunders krav driver på hur alla bolag måste vässa sina hållbarhetsagendor för att ligga i framkant i sina erbjudanden. Som ägare måste vi ta ansvar för att förenkla för våra bolag och samtidigt driva på för kunskapsdelning mellan dem för en effektiv omställning till bättre hållbarhetsrapportering och -arbete.

FOKUS SKAPAR VÄRDE

Sektorn Industri & Handel tillkom i slutet av 2022. Vi har använt året till att etablera ett strukturerat arbete och säkerställa att vi har rätt nätverk och experter på plats. Vi såg en mycket bra utveckling i Dacke Industri, Momentum Group och Norva24, medan andra bolag verksamma i mer konjunkturkänsliga branscher hade det tuffare.

Inom sektorn Hälsa är det tvärtom små konjunktursvängningar men vi ser en imponerande tvåsiffrig organisk tillväxt inom bland annat Etac och Attendo och vi har sett en fortsatt positiv utveckling med ökande vinster. Attendo har lyckats med en turnaround i Finland, men även Prima Vård och Etac hade en bra utveckling.

Sektorerna Industri & Handel och Hälsa svarar idag för 75 procent av Nordstjernans substansvärde.

Som jag nämnt tidigare, har den snabbt stigande inflationen och de kraftigt höjda räntorna ställt stora krav på bolagen

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912S48 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 10 / 86

20240527052905978



inom Bygg & Fastighet, där både kökstillverkaren Nobia och bostadsutvecklaren Bonava har behövt stöd för att säkerställa en stabil finansiell situation framåt. Vi har tagit vårt huvudägaransvar. I båda fallen har vi stöttat för att lösa finansieringssituationen, aktivt arbetat med bankförhandlingar och nya affärsplaner. I fallet Bonava har vi fullt ut garanterat en nyemission, något som vi också gjorde för Nobia under 2024. Efter de genomförda transaktionerna i Diös och NCC, svarar sektorn idag för endast 4 procent av vårt substansvärde.

Många snabbväxande techbolag har upplevt en minskad tillgång till aktivt och inte minst långsiktigt kapital från investerare. Under dessa omständigheter står Nordstjernan Growths erbjudande sig starkt och det är särskilt glädjande att våra bolag inom sektorn visar en tillväxt på över 30 procent.

Även Nordstjernan Kredit har haft ett händelserikt år där sektorn visat på en stabil utveckling och substansvärdet växte med nästan 9 procent. Marknaden för Nordstjernan Kredits verksamhet är gynnsam och vi ser framför oss fortsatt goda affärsmöjligheter under 2024.

Sammantaget tycker jag att vi kan vara stolta över att vi har lyckats växa Nordstjernans substansvärde under detta tuffa makroår.

ETT KAPITEL SLUTAR

Jag har arbetet på Nordstjernan sedan 1999, först som vice VD och därefter som VD sedan 2019. När jag började på Nordstjernan uppgick substansvärdet till cirka 3 miljarder SEK, vår portfölj bestod av ett stort innehav i NCC, en mindre kassa och ett antal kulturfastigheter. Idag, i slutet av mars 2024, ser situationen annorlunda ut. Vi har viktat ned i Bygg & Fastighet och har byggt en diversifierad portfölj med ett tjugotal bolag, ett substansvärde om cirka 35 miljarder SEK, inklusive en kassa om närmare 3 miljarder SEK. Det här jobbet har varit en ynnest för mig, eftersom jag som person älskar att göra affärer, både att investera i och sedan bygga bolag långsiktigt. Jag har fått förmånen att jobba både med aktie- och kreditinvesteringar samt bolagsutveckling av såväl tillväxtbolag som mogna bolag i både noterad och onoterad miljö. Och jag har verkligen lärt mig något nytt varje dag på det här jobbet. När jag klev på som VD var det med ett tydligt uppdrag att ta fram en ny idé och en ny strategi för hur Nordstjernan skulle fortsätta växa i framtiden. Det gläder mig att se att det arbete som vi gjort och infört tillsammans redan bär frukt.

Efter 25 år i olika positioner är det nu dags för mig att lämna stafettpinnen vidare, och jag vill önska min efterträdare Johan Lilliehöök stort lycka till på den fortsatta resan.

Till sist vill jag tacka alla medarbetare inom Nordstjernan. Inte bara för att ni gjort det kul att gå till jobbet varje dag, utan för hur ni mött det senaste årets utmaningar med hårt arbete och smarta idéer.

Tillsammans med vår huvudägare, Axel och Margaret Ax:son Johnsons stiftelse för allmännyttiga ändamål, har vi förenat det bästa av två världar. Vi har gjort affärer och byggt bolag, skapat jobb och samhällsnytta. En vinstdrivande del kombineras med en icke vinstdrivande allmännyttig del. Detta är jag stolt över att få ha bidragit till.

Stockholm den 27 mars 2024

Peter Hofvenstam

Verkställande direktör

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CV, PH Oneflow ID 7058598 Sida 11 / 86

20240327205979

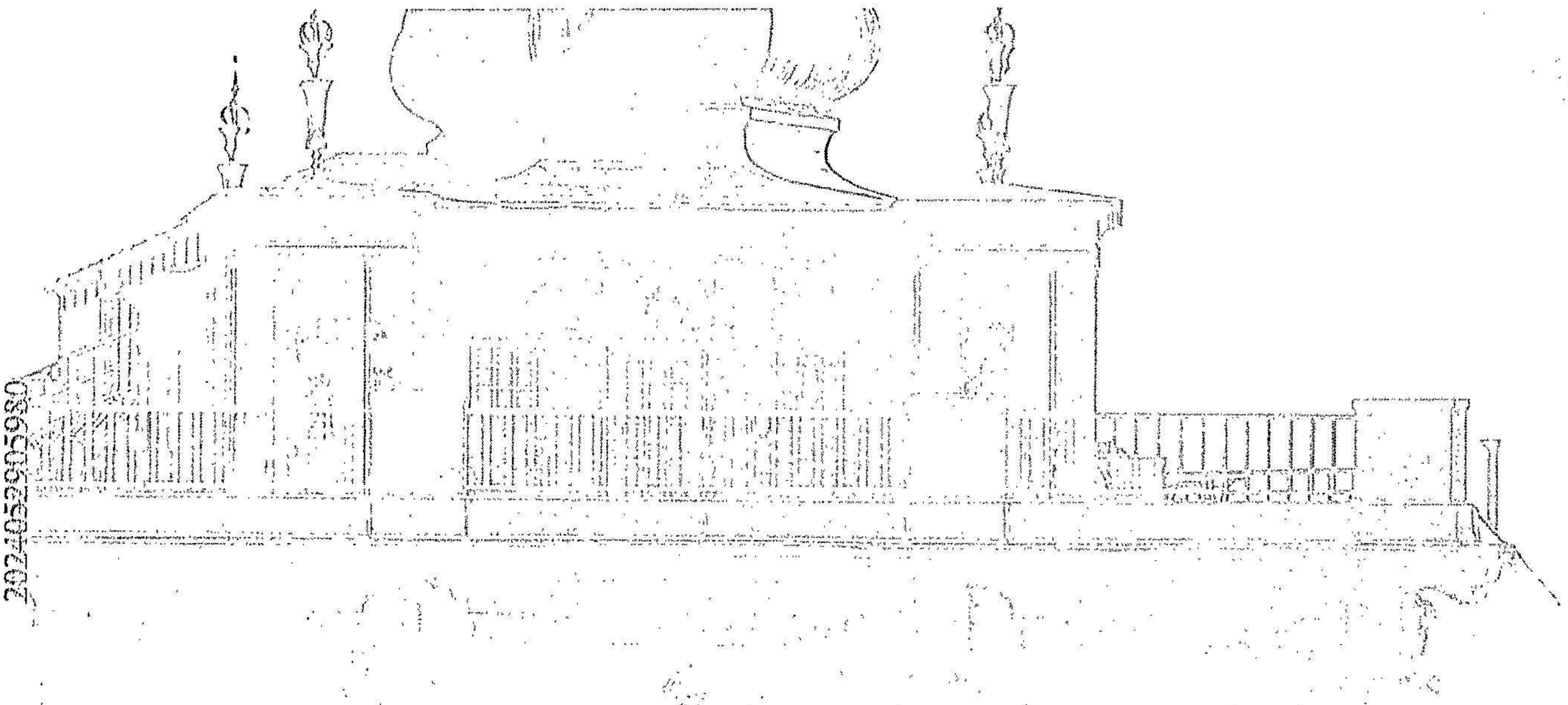


Vi gör oss redo för nya affärer.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC

Oneflow ID 7058598 Sida 12 / 86

20240328205980



Med ett stärkt substansvärde och en stark kassa.

NORDSTJERNAN

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115-9981-4130-9284-8 Signerat VALID Oneflow ID 7058598 Sida 13 / 86

20240529059981

Affärsidé och investeringsstrategi

Nordstjernan är en stiftelseägd partner för grundare, bolagsledningar och medarbetare. Vi jobbar med ett långsiktigt perspektiv för att nå bästa potential i de bolag vi engagerar oss i.

Nordstjernans strategi bygger på två saker: tydliga sektorval samt att hitta bra bolag inom dessa sektorer. Därför lägger vi ett stort fokus på att följa vår omvärld och samhällspåverkande trender så att vi finns i de sektorer som kan skapa bäst värdeutveckling. Målbilden är en kvalitetsportfölj med ett färre antal välmående kvalitetsbolag som vi känner väl och där vi ser ett långsiktigt attraktivt ägarskap för att nå bolagens bästa potential.

KÄRNVÄRDERINGAR

Företagande börjar och slutar med människor. Därför är den naturliga prioriteten i vårt bolagsbyggande att attrahera, utveckla och behålla de bästa talangerna inom Nordstjernan, i våra innehav men också i vårt industriella nätverk.

Nordstjernans kärnvärderingar är en vägledning för oss i verksamheten – och speglar vad omgivningen kan förvänta sig av oss som arbetsgivare, samarbetspartner och investerare.

- **Långsiktigt otåliga**
  Vi agerar långsiktigt, ansvarsfullt och med hög affärsetik. Vi är otåliga att hitta nya affärer och vi drivs av att ständigt utmana med initiativ och innovation. Så vill vi utveckla det bästa hos våra företag och medarbetare.
- **Tillsammans**
  Som arbetsplats skapar vi värde genom motiverade individer med många kompletterande perspektiv. Vi vill vara ett lärande företag där allas ansträngning sporras i ett gemensamt lagarbete. Så vill vi utveckla den skarpaste och mest professionella organisationen.
- **Möjlighetsfokuserade**
  Vi ställs kontinuerligt inför utmaningar, risker och aktiva vägval. Vi vill präglas av förändringsbenägenhet och nyfikenhet i denna omvärldsmiljö av möjligheter. Så vill vi söka goda affärer och ökad framgång i en allt hårdare konkurrens.
- **Enkelhet**
  Vi eftersträvar förenkling genom att undvika omvägar och onödig komplexitet. Vi vill ge frihet och eget delegerat ansvar för en effektivare handlingsförmåga. Så vill vi öka delaktigheten och slagkraften i företaget.

ÄGARMODELL OCH INVESTERINGSFILOSOFI

Vi fokuserar idag på fem sektorer: Industri & Handel, Hälsa, Bygg & Fastighet, Tillväxt & Ny teknik samt Kreditinvesteringar. Inom dessa sektorer har vi en större investeringsfrihet än de flesta: vi kan äga både privata och noterade bolag, i minoritet eller majoritet. Vi deltar aktivt i värdeskapandet och den strategiska utvecklingen av våra bolag genom ett professionellt valberedningsarbete för att säkerställa att bolagen har rätt styrelse. Vi bidrar genom att utmana, stötta och utveckla bolagen genom de värdeplaner vi sätter upp för samtliga bolag.

ÄGANDE I KVALITETSBOLAG

Inom respektive sektor söker vi efter de bästa i branschen, bolag som har en marknadsledande position och uthålliga konkurrensfördelar. Vi söker bolag med en internationell verksamhet, med huvudkontor i Norden. Det säkerställer att bolagen kan få maximal nytta ur Nordstjernans uppbyggda erfarenheter och nätverk av rådgivare.

DELEGERAT ANSVAR

Vi vill att beslut tas på rätt plats, därför har vi skapat tydliga roller och ökade möjligheter till individuell utveckling i ledarskap och affärsmannaskap. Våra styrelserepresentanter har, med stöd av våra dedikerade sektorteam, en nära dialog med bolagen.

LÅNGSIKTIGHET OCH FÖRNYELSE

Det är vår övertygelse att en kombination av kreativitet och aktivitet är en grundförutsättning för ett långsiktigt värdeskapande. I arbetet med våra bolag drivs vi av att hitta nya möjligheter.

Vi balanserar det långsiktiga ägandet med att driva på för förbättringar, alltifrån värdeskapande aktiviteter via en god kostnadsdisciplin till att försöka hitta smartare, förenklade processer.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 14 / 86

20240529059982

Nordstjernans innehav

Nordstjernan hade vid utgången av 2023 innehav i 8 noterade och 12 onoterade innehav. Därutöver hade Nordstjernan kreditinvesteringar. För mer information om innehaven, se beskrivningar och tabeller under respektive sektor.

Under 2023 viktade Nordstjernan ner i NCC och efter årets utgång har NCC-innehavet sålts av till fullo. Nordstjernan sålde även hela innehavet i Diös och viktade ner i Momentum Group.

Per den 31 december 2023 uppgick Nordstjernans substansvärde till 33,8 Mdr SEK, jämfört med 30,0 Mdr SEK vid föregående årsskifte. Inklusive återlagd utdelning till Nordstjernans aktieägare om 0,3 Mdr SEK motsvarar det en totalavkastning om +14 procent.

NORDSTJERNAN

	INDUSTRI & HANDEL	HÄLSA	BYGG & FASTIGHET	TILLVÄXT & NY TEKNIK	KREDIT-INVESTERINGAR
Onoterade majoritetsägda innehav	Dacke Industri (100%/100%)	Etac (100%/100%)			
	Rosti (100%/100%)	Prima Vård (87%/87%)			
	Sunparadise (100%/100%)	Aidian (67%/67%)			
Onoterade minoritetsägda innehav		Ascilion (17%/17%)		Mentimeter (6%/6%)	Innehav i 67 olika skuldinstrument utgivna av 46 olika bolag
		Gnothis (19%/19%)		Zimpler (5%/5%)	
				Roaring (22%/22%)	
				Insurello (30%/30%)	
Noterade innehav	Momentum Group (45%/41%)	Attendo (18%/18%)	NCC (4%/18%)[1]		
	Alligo (55%/50%)		Bonava (25%/49%)		
	engcon (5%/2%)		Nobia (25%/25%)		
	Norva24 (9%/9%)				

Siffror inom parantes avser Nordstjernans andel av kapital/roster per den 31 december 2023.

1 I februari 2024 avyttrade Nordstjernan hela innehavet i NCC.

✓ Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAT, JB, PL, MH, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 15 / 86

20240529005983

Industri & Handel

Sektorn Industri & Handel investerar i ledande bolag med en etablerad affär och långsiktig tillväxtpotential men dessutom i snabbväxande nischbolag.



Momentum Group driver, utvecklar och förvärvar framgångriska hållbara företag i Norden genom ett aktivt ägande med ett decentraliserat resultat- och affärsansvar.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAH, JB, PL, AH, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 16 / 86

20240529005984

momentum group

Momentum Group består av ett antal företag som tillsammans utgör en av Nordens ledande leverantörer av industrikomponenter och tillhörande tjänster. Med teknisk specialistkompetens inom utvalda nischer är bolagets vision att vara den bästa partnern till kunder i industrisektorn. Momentum Group är noterat i Stockholm. För mer information, se www.momentum.group.

Momentum Group	
Substansvärde (MSEK)	2 985
Första investering (år)	2019
Andel av kapital	45%
Andel av röster	41%
Verkställande direktör	Ulf Lilius
Styrelseordförande	Johan Sjö

Vår syn på investeringen
Momentum Group har en stark position som värdeskapande länk mellan leverantörer och kunder och är ledande på en stor fragmenterad marknad. Det tillsammans med dess starka affärskultur och väl beprövade modell för företagsutveckling skapar förutsättningar för långsiktig uthållig lönsamhet och tillväxt.

Viktiga händelser under året:
- Organisk tillväxt om +7 procent
- Tio förvärv som stärker Momentum Groups position ytterligare
- Ny koncernstruktur för fortsatt tillväxt, lönsamhet och utveckling

Finansiella nyckeltal (MSEK)	2023	2022
Omsättning	2 298	1 739
Tillväxt	+32%	+17%

NORVA24

Norva24 är marknadsledare på den nordeuropeiska marknaden för underhåll och reparation av underjordisk infrastruktur. Bolaget har verksamhet i Norge, Sverige, Danmark och Tyskland med ett omfattande erbjudande av samhällsviktiga och nödvändiga tjänster för att säkerställa funktion och livslängd av rörsystem under jord. Norva24 är noterat i Stockholm.
För mer information, se www.norva24.com.

Norva24	
Substansvärde (MSEK)	399
Första investering (år)	2022
Andel av kapital	9%
Andel av röster	9%
Verkställande direktör	Henrik Norrbom
Styrelseordförande	Vidar Meum

Vår syn på investeringen
Norva24 är marknadsledare i en icke-cyklisk och lönsam samhällsnisch. Som marknadsledande kan bolaget leda branschens utveckling och bygga en specialistposition med skalfördelar. Bolaget har dessutom en tillväxt- och internationaliseringspotential i befintliga och nya geografier.

Viktiga händelser under året:
- Organisk tillväxt om +6 procent
- Fortsatt expansion i befintliga marknader via förvärv
- Ny VD för koncernen
- Fokus på prisoptimering, effektivitet och uppföljning

Finansiella nyckeltal (MNOK)	2023	2022
Omsättning	3152	2 467
Tillväxt	+28%	+22%

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, [illegible], PH Oneflow ID 7058598 Sida 17 / 86

20240329105985

ALLIGO

Alligo är en ledande aktör inom arbetskläder, personligt skydd, verktyg och förnödenheter i Norden. Bolaget erbjuder verktyg och förnödenheter samt relaterade tjänster till professionella slutanvändare inom främst industri-, bygg- och offentlig sektor. Alligo verkar under konceptvarumärkena Swedol, TOOLS, Grolls och Univern samt ett antal mindre specialistvarumärken. Alligo är noterat i Stockholm. För mer information, se www.alligo.com.

Alligo	
Substansvärde (MSEK)[1]	3 444
Första investering (år)	2015[1]
Andel av kapital	55%
Andel av röster	50%
Verkställande direktör	Clein Ullenvik
Styrelseordförande	Göran Näsholm

1 Avser Nordstjernans första investering i det, vid denna tidpunkt, börsnoterade bolaget Swedol.

Vår syn på investeringen
Alligo har en bevisad förmåga att konsolidera den nordiska distributionsmarknaden och effektivt integrera verksamheter för att utvinna skalfördelar inom logistik, inköp och kunderbjudande.

Viktiga händelser under året:
- Stora framsteg i samordningen mellan TOOLS och Swedol
- Renodling av konceptvarumärken i Norden
- Nio genomförda förvärv som medfört stärkt position geografiskt och inom specialistområden

Finansiella nyckeltal (MSEK)	2023	2022
Omsättning	9 335	9 211
Tillväxt	+1%	+9%



”Vi ska fortsätta vara en ledare i den nordiska konsolideringsprocessen”
Clein Ullenvik, VD för Alligo

Vad präglade Alligo 2023?
Vi har lyckats anpassa verksamheten till förändrade marknadsvillkor och fortsatt öka lönsamheten och stärka kassaflödet. Det har skett genom förbättrad säljstyrning, framgångsrika leverantörsförhandlingar, ökad andel egna varumärken, genomförda prishöjningar, kostnadsanpassningar och fokus på att minska lagernivåerna. Under året tecknade vi dessutom avtal om sex förvärv, varav tre bolag var inom svets – ett område där vi ser stor potential i att stärka vår position.

Hur påverkas ni av omvärldsläget?
Det har fått effekt på de flesta av våra kundsegment, men framför allt är det kunder inom byggsektorn, även om tillverkande industri också påverkades under slutet av året. Vi har anpassat kostnadsstrukturen till de rådande marknadsförutsättningarna, men vi kan vid behov parera med ytterligare kostnadsanpassningar, samtidigt som vi står redo att trycka på gasen när marknaden vänder.

Vad är strategin framåt?
Alligo är idag ett integrerat bolag med en skalbar plattform och en stark balansräkning som kan fortsätta driva långsiktigt lönsam och hållbar tillväxt, både organiskt och genom förvärv.

Genom vår samlade kunskap och erfarenhet inom produktutveckling har vi kapacitet att ta fram nya varumärken och produkter utan att sänka kvaliteten eller våra bruttomarginaler.

Vår vision är att fortsätta leda den nordiska konsolideringsprocessen och vi kommer fortsätta att förvärva rätt bolag vid rätt tillfälle under 2024 och framåt.

Hur ser de kortsiktiga prioriteringarna ut för verksamheten?
Vi arbetar vidare med att utveckla kundmixen till fler små- och medelstora företag samt att utveckla vårt erbjudande inom såväl produkter som tjänster. Vi kommer också att fortsätta med arbetet att minska lagernivåerna, öka den operationella effektiviteten bland annat genom fortsatt samordning av logistikenheterna i Norge samt att sätta klimatmål i enlighet med SBTi.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VALID. B. PL. AM. TN. C. . PH Oneflow ID 7058598 Sida 18 / 86

20240529059985

Rosti är en global kontraktstillverkare inom formsprutning av plast med mer än 80 års erfarenhet i branschen. Bolaget är en partner till sina kunder genom hela värdekedjan och fokuserar på att utveckla hållbara kundspecifika lösningar som spänner från utveckling, design och innovation till färdig produkt – "from concept to reality". Rosti erbjuder integrerade kompletta lösningar, tekniskt utmanande industrikomponenter, samt produkter till den medicinska marknaden.
För mer information se www.rosti.com.

Rosti	
Substansvärde (MSEK)	3 586
Första investering (år)	2004
Andel av kapital	100%
Andel av röster	100%
Verkställande direktör	Jonas Persson
Styrelseordförande	Pontus Boman

Vår syn på investeringen
Rosti verkar på en gigantisk global marknad med intressanta tillväxtmöjligheter, god lönsamhet och kapitalavkastning. Rosti är en samarbetspartner och kvalitetsleverantör av produkter med hög teknisk komplexitet och erbjuder samtidigt flexibilitet och närhet vilket bygger långsiktiga kundrelationer.

Viktiga händelser under året:
- Vikande konjunktur gav kraftigt reducerad efterfrågan
- Fokus på kostnadsreducering, lönsamhet och kassaflöde
- Aktivt försäljningsarbete med många nya vunna projekt

Finansiella nyckeltal (MEUR)	2023	2022
Omsättning	354	446
Tillväxt	–21%	+2%

Dacke
INDUSTRI

Dacke Industri utvecklar och investerar i ledande tekniska industriföretag med fokus på starka egna produkter, kundspecifika komponenter och system med hög prestanda. Bolagets vision är att vara en ledande aktör i Norden och Europa och uppnå en stark global marknadsposition inom specifika nischer och tillämpningsområden. Dacke Industri verkar via sina dotterföretag i Norden, Europa, USA och Asien.
För mer information, se www.dackeindustri.se.

Dacke Industri	
Substansvärde (MSEK)	3 789
Första investering (år)	2016
Andel av kapital	100%
Andel av röster	100%
Verkställande direktör	Lars Fredin
Styrelseordförande	Johan Sjö

Vår syn på investeringen
Dacke Industri är en industriell plattform som utvecklar och förvärvar välskötta och nischledande industribolag, där utvalda kluster av bolag kan växa fram och positiva nätverkseffekter skapas. Bolaget bidrar till att långsiktigt utveckla bolagen genom tydliga mål, kunskapsdelning och industriellt kunnande.

Viktiga händelser under året:
- Stora framsteg i att bygga en långsiktigt hållbar och skalbar industriell plattform
- Fortsatta förvärv inom bolagets fokusområden, där bland annat MecVel och Völkel välkomnades till gruppen
- Renodling av portföljen genom avyttring av Bygg-divisionen påverkade omsättningen negativt

Finansiella nyckeltal (MSEK)	2023	2022
Omsättning	4 292	4 769
Tillväxt	–10%	+21%

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat via BankID, Oneflow ID 7058598 Sida 19 / 86

20240329005987

engcon är en världsledande tillverkare av tiltrotatorer och tillhörande redskap som ökar grävmaskiners effektivitet, lönsamhet, säkerhet och hållbarhet. engcon erbjuder ett unikt tiltrotatorsystem som omvandlar grävmaskinen till en redskapsbärare som kan ersätta andra maskiner. Bolaget har produktion i Sverige och Polen samt lokala säljbolag och ett nätverk av återförsäljare runt om i världen. engcon är noterat i Stockholm.
För mer information, se www.engcongroup.com.

engcon	
Substansvärde (MSEK)	710
Första investering (år)	2022
Andel av kapital	5%
Andel av röster	2%
Verkställande direktör	Krister Blomgren
Styrelseordförande	Annika Bäremo

Vår syn på investeringen
engcon är med sin breda produktportfölj välpositionerat för att kapitalisera på den fortsatta tillväxten av tiltrotatormarknaden globalt, där bolaget kan ta en ledande roll för att omvandla bygg- och anläggningsbranschen mot ett mer effektivt och hållbart grävande.

Viktiga händelser under året:
- Vikande byggkonjunktur i Norden har medfört en svagare efterfrågan
- Fortsatta strategiska satsningar på säljorganisationen internationellt
- Nytt avtal med distributör i DACH-regionen för att stärka marknadsnärvaron

Finansiella nyckeltal (MSEK)	2023	2022
Omsättning	1 898	1 938
Tillväxt	–2%	+30%

Sunparadise utvecklar, tillverkar och säljer villa-, balkong- och fasadinglasningsprodukter. Bolaget är verksamt i DACH-regionen (Tyskland, Österrike och Schweiz), Skandinavien samt i utvalda länder i övriga Europa. Kunder till Sunparadise inkluderar återförsäljare, byggbolag och bostadsrättsföreningar. Bolagets produktion bedrivs i Turkiet och Polen.
För mer information, se www.sunparadise.com.

Sunparadise	
Första investering (år)	2009
Andel av kapital	100%
Andel av röster	100%
Verkställande direktör	Rickard Lindqvist
Styrelseordförande	Olov Boback

Vår syn på investeringen
Sunparadise har en stark marknadsposition och gynnas av ökade investeringar i hemmet och betydande renoveringsbehov av balkonger. De kundanpassade produkterna skapar ett mervärde och tack vare en kostnadseffektiv produktion ges en hög kapitalavkastning.

Viktiga händelser under året:
- Vikande konjunktur gav kraftigt reducerad efterfrågan
- Fokus på kostnadsreducering och lönsamhet
- Aktivt försäljningsarbete med många nya kunder

Finansiella nyckeltal (MCHF)	2023	2022
Omsättning	53	73
Tillväxt	–27%	+11%

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912643 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, C., PH Oneflow ID 7058598 Sida 20 / 86

20240529005988

Hälsa

Sektorn Hälsa investerar i ledande bolag med fokus på segmenten medicinteknik och life science, främst plattformsinvesteringar i större bolag kombinerat med tematiska investeringar i mindre bolag med stor potential.



Etac är en världsledande utvecklare och leverantör av hjälpmedel för människor med funktionsvariationer och produkter för patientförflyttningar. Produkterna används i hemmiljö samt inom akutvård och omsorg.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAS, SE, PL, AM, TN, GA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 21 / 86

20240529005989

AIDIAN

Aidian är ett finskt diagnostikbolag som utvecklar, tillverkar och säljer instrument och tester som används inom bland annat primärvården. Bolagets utbud av tester adresserar flera globala hälsoproblem såsom antimikrobiell resistens (AMR), diabetes och kolorektalcancer. Aidian har huvudkontor i Esbo, Finland, och har därutöver lokal närvaro i ytterligare tolv länder samt global närvaro via distributörer på över 60 exportmarknader.
För mer information, se www.aidian.eu.

Aidian	
Första investering (år)	2022
Andel av kapital	67%
Andel av röster	67%
Verkställande direktör	Juhana Rauramo
Styrelseordförande	Jesper Mailind

Vår syn på investeringen
Aidian verkar på en global marknad med hög tillväxt som drivs av långsiktiga trender såsom decentralisering av sjukvården och ökat fokus på att hantera hotet från antimikrobiell resistens (AMR). Aidian har ett starkt produkterbjudande och en väletablerad position på ett antal europeiska marknader. Vi ser tillväxtmöjligheter för Aidian genom geografisk expansion och ett utökat produkterbjudande.

Viktiga händelser under året:
- Ny VD tillträdde i juni
- Detaljerat bolagets produkt- och marknadsstrategier
- Rekryterat till flera nyckelroller

Finansiella nyckeltal (MEUR)	2023	2022
Omsättning	64,2	89,7
Tillväxt	–28%	–10%



”Försäljningen av Aidians kärnproduktplattform växte med över 20 procent”

Juhana Rauramo, VD för Aidian

Vad präglade Aidian 2023?
År 2023 präglades av omformuleringen av Aidians strategi och omstruktureringen av den kommersiella funktionen och FoU-funktionen. Tre nya nyckelchefer anställdes, då Aidian fick en ny VD, CSO, och CCO (Chief Commercial Officer).

Även om Aidians totala intäkter sjönk från de exceptionellt höga nivåer som uppnåddes med Covid-testförsäljningen 2022, växte försäljningen av Aidians kärnproduktplattform, Quik-Read, med över 20 procent och de långsiktiga affärsutsikterna är positiva.

Hur påverkas ni av omvärldsläget?
Aidians verksamhet har inte påverkats nämnvärt av den globala makroekonomiska och geopolitiska situationen. Det enda undantaget är den ekonomiska nedgången i Kina, där försäljningen inte har återhämtat sig till nivåerna före Covid och där de långsiktiga affärsutsikterna är mer oklara än på de västerländska marknaderna. Vi har mött höjningar av vissa råvarupriser, men dessa har till största delen kompenserats av prissänkningar i andra.

Vad är strategin framåt?
Aidians strategiska fokus är att expandera verksamheten för Quik-Read-tester i Europa inom primärvårdssegmentet, att bredda teknologibasen med nya diagnostiska instrument och tester, samt att registrera och lansera en produkt för point-of-care-testning i USA under de kommande åren.

Hur ser de kortsiktiga prioriteringarna ut för verksamheten?
Det kortsiktiga fokuset under 2024 är att lansera den nya versionen av Quik-Read-instrumentet i Europa, att bygga upp vår närvaro i DACH-regionen, att stärka vårt distributionsnätverk och försäljning i EMEA, samt att välja de nya teknikplattformarna för att utöka vårt produktutbud under de kommande fem åren.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912648 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598

20240529059900

Etac är en världsledande utvecklare och leverantör av hjälpmedel för människor med funktionsvariationer och produkter för patientförflyttningar. Produktportföljen omfattar hjälpmedel för barn och ungdomar, manuella rullstolar, tryckavlastande produkter, hygienhjälpmedel och en bred portfölj förflyttningshjälpmedel inklusive luftassisterade förflyttningsmadrasser – vilka används i hemmiljö samt inom akutvård och omsorg. Etacs huvudkontor ligger i Sverige och bolaget har utvecklingsenheter samt tillverkning i Skandinavien, Polen och Nordamerika. Över 90 procent av omsättningen är utanför Sverige varav mer än hälften i USA. För mer information, se www.etac.com.

Etac	
Substansvärde (MSEK)	5 390
Första investering (år)	2007
Andel av kapital	100%
Andel av röster	100%
Verkställande direktör	Michael Wirzberger
Styrelseordförande	Nora Förisdal Larssen

Vår syn på investeringen
Etac verkar på en global marknad med goda långsiktiga tillväxtdrivare och är väl positionerat för långsiktig tillväxt och värdeskapande genom sin marknadsledande position i prioriterade segment och marknader.

Viktiga händelser under året:
- Avyttrat Etac Bil
- Högt tempo i produktlanseringar
- Förnyad hållbarhetsstrategi

Finansiella nyckeltal, MSEK	2023	2022
Omsättning	4 820	4 148
Tillväxt	+16%	+35%

Attendo är Sveriges äldsta och Nordens största omsorgsföretag med över 700 verksamheter och över 30 000 medarbetare i Sverige, Danmark och Finland. Attendo erbjuder omsorgstjänster för äldre och för personer med funktionsnedsättning samt individ- och familjeomsorg, socialpsykiatri, rehabilitering och behandlingshem. Attendo strävar efter att bidra till ökad tillgänglighet i omsorgen samt att utveckla omsorgens arbetssätt och bidra till kunder, kommuner och samhället i stort. Attendo är noterat i Stockholm.
För mer information, se www.attendo.com.

Attendo	
Substansvärde (MSEK)	1 077
Första investering (år)	2015
Andel av kapital	18%
Andel av röster	18%
Verkställande direktör	Martin Tivéus
Styrelseordförande	Ulf Mattsson

Vår syn på investeringen
Som ett ledande företag inom omsorgssektorn i Norden har Attendo goda förutsättningar för tillväxt givet en åldrande befolkning och där privata aktörer spelar en viktig roll för att bidra till utveckling av allt bättre tjänster på ett kostnadseffektivt sätt.

Viktiga händelser under året:
- Genomfört en framgångsrik turnaround i Finland
- Tillsatt ny CFO samt affärsområdeschef för Skandinavien
- Stärkt balansräkning och sänkt skuldsättningsgrad

Finansiella nyckeltal (MSEK)	2023	2022
Omsättning	17 287	14 496
Tillväxt	+19%	+13%

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JS, PL, AM, TH, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 23 / 86

20240528005991

Prima Vård

Prima Vård är ett svenskt vårdbolag verksamt inom primärvård, kvinno- och barnhälsa, psykisk hälsa samt företagshälsovård. Bolaget har cirka 150 vårdenheter och omkring 500 000 listade patienter i hälften av Sveriges regioner. I Prima Vård ingår bland annat ett flertal vårdcentraler, Mama Mia, BB Stockholm Family, PRIMA Barn- och Vuxenpsykiatri och BrolinWestrell.
För mer information, se www.primavard.se.

Prima Vård	
Första investering (år)	2017
Andel av kapital	87%
Andel av röster	87%
Verkställande direktör	Hugo Lewné
Styrelseordförande	Ulf Mattsson

Vår syn på investeringen
Prima Vård är en ledande svensk vårdaktör som är verksamt på den snabbt växande svenska öppenvårdsmarknaden. Prima Vård har en tillväxtorienterad strategi med en decentraliserad styrmodell, och genom åren har ett stort antal tidigare ägarledda bolag funnit ett nytt hem i Prima Vård. Den tillväxtorienterade strategin ligger fast och förutsättningarna för fortsatt framgångsrik tillväxt är goda, både i bolagets befintliga verksamhetsområden samt genom att expandera Prima Vårds vårderbjudande.

Viktiga händelser under året:
- Genomfört fem förvärv, däribland 51 procent av BB Stockholm Family
- Organiserat verksamheten i fyra affärsområden (Primärvård, Barn- och Kvinnohälsa, Psykiatri och Arbetsliv)

Finansiella nyckeltal (MSEK)	2023	2022
Omsättning	2 920	2 741
Tillväxt	+7%	+30%

ÖVRIGA INNEHAV
Sektorn Hälsa hade vid utgången av 2023 även mindre innehav i bolagen Ascilion (mikronålar för extraktion av interstitialvätska) och Gnothis (DNA-sekvensering).

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012848 Signerat VAJ, JB, PL, AN, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598

20240529059992

Bygg & Fastighet

Sektorn Bygg & Fastighet investerar i ledande byggbolag, bostadsutvecklare samt fastighetsbolag i kombination med bolag som erbjuder produkter och tjänster relaterade till sektorn.



Bonava är en ledande bostadsutvecklare i Europa som utvecklar bostäder som fler människor har möjlighet att köpa och leva i.
Fotograf: Pontus Orre

✓ Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513312848 Signerat VAI, JE, PL, AH, TM, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 25 / 86

20240529059993

BONAVA

Bonava är en av de största bostadsutvecklarna i norra Europa med omkring 8 000 bostäder i pågående produktion. Bolaget utvecklar och säljer bostäder till konsumenter och investerare på utvalda marknader i Tyskland, Sverige, Finland, Norge, Estland, Lettland och Litauen. Bonava är noterat i Stockholm.
För mer information, se www.bonava.com.

Bonava	
Substansvärde (MSEK)	350
Första investering (år)	2016
Andel av kapital	25%
Andel av röster	49%
Verkställande direktör	Peter Wallin
Styrelseordförande	Mats Jönsson

Vår syn på investeringen
Bonava har en attraktiv byggrättsportfölj i storstadsregioner med befolkningstillväxt och bostadsbrist, såsom Berlin och Stockholm. Kombinerat med lokal organisation med ett stark fokus på effektivitet skapar det ledande positioner och goda förutsättningar för långsiktigt lönsam tillväxt.

Viktiga händelser under året:
- Stigande räntor och vikande konjunktur gav kraftigt reducerad efterfrågan på nyproducerade bostäder
- Stort fokus på kostnadsreduceringar och att frigöra kapital
- Nyemission om 1 050 MSEK annonserad i kombination med förlängd finansiering

Finansiella nyckeltal, MSEK	2023	2022
Omsättning	13 269	13 987
Tillväxt	–5%	–5%



”Vårt fokus framåt är att starta lönsamma projekt och på kassaflöde”
Peter Wallin, VD för Bonava

Vad präglade ert 2023?
För oss var det ett omställningens år, ett år som avslutades med en ökad aktivitet med fler människor på våra visningar, ett ökat intresse och fler reservationer. Att bedriva bostadsutveckling är till sin natur räntekänsligt.

När inflationen steg som en konsekvens av den ryska invasionen av Ukraina och följaktligen även räntorna steg kraftigt, påverkade det våra potentiella kunders köpkraft med en kraftig inbromsning i marknaden som följd. Tack vare vår marknadsexponering och geografiska spridning kunde vi trots den utmanande marknaden sälja och starta cirka 1 500 bostäder under året.

Vad har omställningen inneburit?
Tidigt vidtog vi åtgärder för att minska bolagets kostnader och stärka kassaflödet. Vi har avyttrat våra verksamheter i S:t Petersburg och Norge samt ställt om organisationen för att möta de nya marknadsförutsättningarna. Vi har stärkt vår konkurrenskraft, tagit viktiga kliv framåt inom hållbarhet och fortsatt att flytta beslutsmandat närmare kund.

Vad är strategin framåt?
Vår affär har långa ledtider, vilket kräver ett långsiktigt perspektiv. Bonava har en attraktiv portfölj av byggrätter fokuserad på tillväxtregioner i sex länder. Vi utvecklar både hållbara enfamiljs- och flerfamiljshus samt bostäder till både konsumenter och investerare. Det innebär att vi inte bara är beroende av en marknad och en produkt. Vårt fokus framåt är att starta lönsamma projekt och på kassaflöde. Vår verksamhet har förutsättningar för att sälja och starta 3 500–4 000 bostäder årligen när marknadsläget normaliseras.

Hur ser de kortsiktiga prioriteringarna ut för verksamheten?
Vårt kortsiktiga fokus är att öka försäljning, starta produktion av nya projekt under rätt förutsättningar – alltid med fokus på ökad lönsamhet med kassaflödet under kontroll. Behovet av bostäder är stort på de marknader där vi verkar och vi arbetar varje dag för att uppfylla vårt syfte – att skapa lyckliga grannskap för fler.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513312843 Signerat VALLB, PLANL TN C., PH Oneflow ID 70585

20240529059994

NCC är ett av Nordens största bygg- och fastighetsutvecklingsbolag. Verksamheten omfattar byggnation av bland annat bostäder, kontor, industrilokaler och vägar samt utveckling av kommersiella lokaler. NCC producerar även asfalt och krossprodukter samt utför beläggningsarbeten. NCC är noterat i Stockholm. Nordstjernan har de senaste åren successivt viktat ner i NCC och sedan årsskiftet har Nordstjernan sålt samtliga aktier.
För mer information, se www.ncc.se.

NCC	
Substansvärde (MSEK)	458
Första investering (år)	1928
Andel av kapital	4 %
Andel av röster	18 %
Verkställande direktör	Tomas Carlsson
Styrelseordförande	Alf Göransson

Vår syn på investeringen
Nordstjernan har efter periodens slut sålt av sitt innehav i NCC.

Viktiga händelser under året:
- Infrastructure och samhällsbyggnad har kompenserat för den kraftiga nedgången i bostadsbyggande
- Tydligt förbättrad lönsamhet drivet av byggverksamheten och Industry
- Bolaget klarar sitt finansiella mål om en vinst per aktie om 16 SEK och höjer utdelningen

Finansiella nyckeltal (MSEK)	2023	2022
Omsättning	56 932	54198
Tillväxt	+5%	+1%

Nobia är en av Europas största köksspecialister som designar, tillverkar och säljer kök. Bolaget marknadsför kök under ett tjugotal olika varumärken, däribland Marbodal, HTH och Magnet. Nobia är noterat i Stockholm.
För mer information, se www.nobia.com.

Nobia	
Substansvärde (MSEK)	467
Första investering (år)	2010
Andel av kapital	25%
Andel av röster	25%
Verkställande direktör	Jon Sintorn
Styrelseordförande	Jan Svensson

Vår syn på investeringen
Nobia har starka, lokala varumärken och ledande positioner inom såväl konsument- som hantverkar- och projektsegmenten i Norden och UK. Bolaget uppför en ny toppmodern produktionsanläggning i Jönköping för att möjliggöra en helt ny nivå av flexibilitet, designmöjligheter och produktkvalitet, vilket driver lönsamhet och skapar förutsättningar för tillväxt.

Viktiga händelser under året:
- Utmanande läge för hushållen och vikande bostadsproduktion gav kraftig nedgång i efterfrågan
- Fokus på kostnadsreduceringar och att frigöra kapital
- Nyemission om 1 250 MSEK annonserad efter årets slut

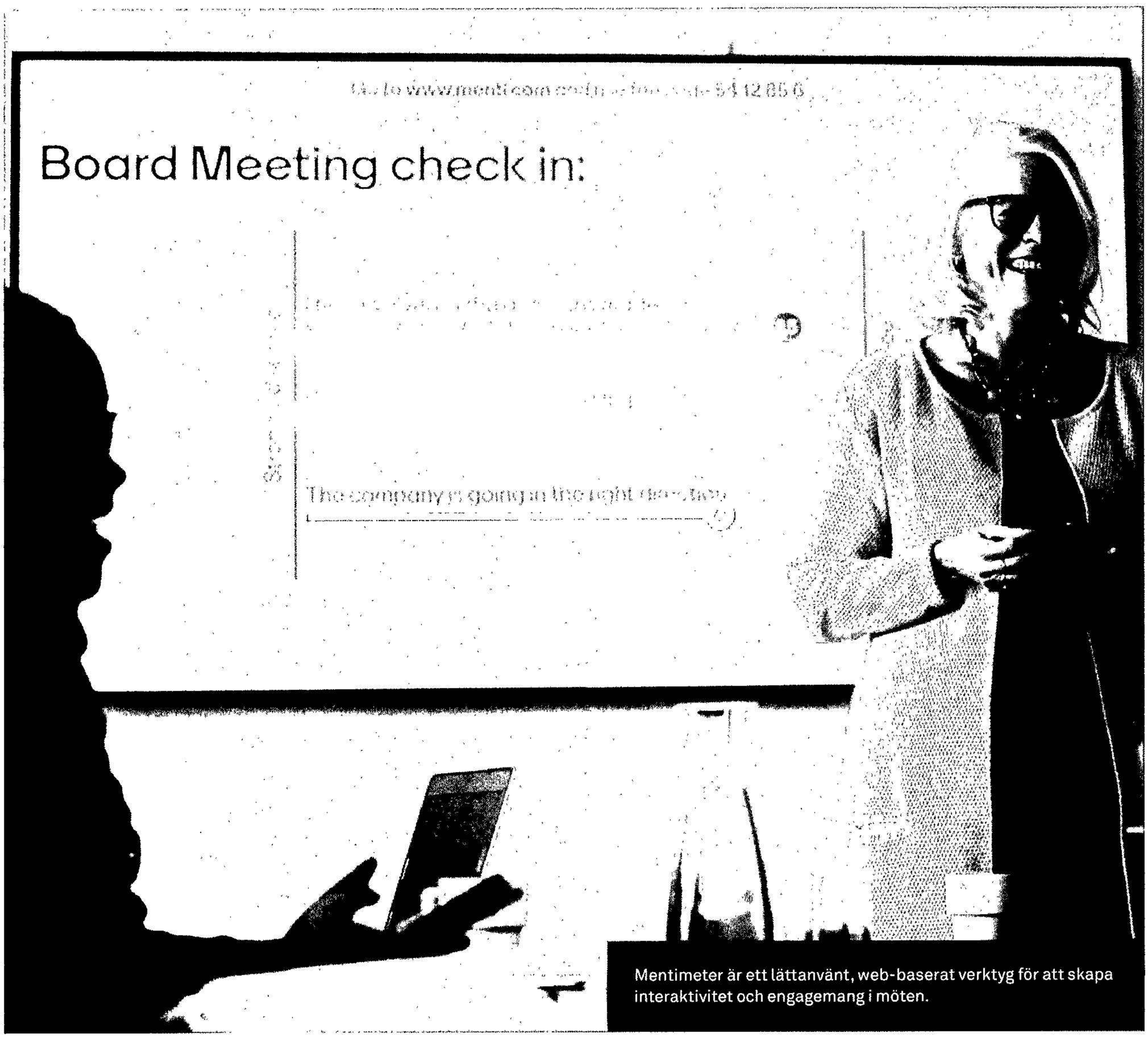
Finansiella nyckeltal (MSEK)	2023	2022
Omsättning	13 373	14 929
Tillväxt	−10%	+9%

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012848 Signerat VAI, JB, PL, AM, NI, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 27 / 86

20240529059995

Tillväxt & Ny teknik

Sektorn Tillväxt & Ny teknik investerar i skalbara tillväxtbolag inom områden där det finns strukturella drivkrafter, exempelvis digital transformation eller hållbar omställning. Ambitionen är att över tid bygga en portfölj av investeringar som har möjlighet att utvecklas till långsiktiga kärninnehav för Nordstjernan.



Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat V.J, J.B, P.L, A.M, T.N, C.J, P.H Oneflow ID 7058598 Sida 28 / 86

20240529053996

Mentimeter

Mentimeter grundades 2012 och erbjuder digitala produkter inom "audience engagement" och "online collaboration". Bolaget har huvudkontor i Stockholm. Med Mentimeters mjukvara blir fysiska och digitala möten interaktiva, vilket stimulerar lärande samt främjar effektivt samarbete inom och mellan organisationer. Bolaget har kunder och användare över hela världen, allt från privatpersoner till multinationella storföretag.
För mer information, se www.mentimeter.com.

Mentimeter	
Första investering (år)	2022
Andel av kapital	6%
Andel av röster	6%
Verkställande direktör	Johnny Warström
Styrelseordförande	Katarina Bonde

Vår syn på investeringen
Mentimeter har byggt produkter som värdesätts högt av sina användare. Det har lett till miljontals användare och en globalt ledande marknadsposition inom bolagets mjukvarunisch. Bolaget har uppvisat hög tillväxt och skalbarhet, med god lönsamhet.

Viktiga händelser under året:
- Investeringar i organisation för att tillvarata tillväxtmöjligheter
- Investeringar i produkt för att kontinuerligt förbättra produktupplevelsen
- Nytt säljkontor mot asiatiska marknaden etablerat



"Att fortsätta integrera AI blir en nyckel för att behålla vår ledarposition"
Johnny Warström, grundare och VD för Mentimeter

Vad präglade ert 2023?
Vi upplevde en betydande tillväxt, särskilt inom vårt Enterprise-segment, drivet av en stark efterfrågan på vår produkt och våra tjänster både från nya och befintliga kunder. Under året har vi lanserat vår första AI-drivna funktion, Open-Ended Clustering, samt stärkt vår globala närvaro genom att öppna ett nytt kontor i Sydney, Australien. Vi står idag stolta som ett verkligt globalt företag som erbjuder en omfattande uppsättning företagstjänster för att säkerställa kontinuerlig support och framgång för kunder över hela världen.

Hur påverkas ni av omvärldsläget?
Det har givetvis påverkat Mentimeter och våra kunder överväger vilka tjänster de investerar i. Det är ett starkt fokus på att alla tjänster ska driva upp resultatet för att finnas kvar. Vi har lyckats väl ändå och är väldigt nöjda att kunna visa en ökad försäljning om 26 procent under 2023 jämfört med 2022. En bedrift vi är mycket stolta över.

Vad är strategin framåt?
Vårt mål är att säkra positionen som den marknadsledande plattformen för att göra lärande mer effektfullt, ledarskapskommunikation mer engagerande och kollaborativa möten mer effektiva. Det är en marknad som vi tror har upp till totalt en miljard potentiella användare och genom våra produkter kan vi hjälpa till att lösa några av de största problemen som näringslivet och högre utbildning står inför de närmaste åren. Det är en häftig resa och vi har bara börjat.

Hur ser de kortsiktiga prioriteringarna ut för verksamheten?
Ser vi framåt är vårt huvudfokus tydligt – vi är inställda på att integrera artificiell intelligens ännu djupare i både våra produkter och interna processer. Det är viktigt att vi behåller den ledarposition vi har skaffat oss genom att vara ett innovativt och tillväxtorienterat bolag, samtidigt som vi fortsätter vår expansion på våra huvudmarknader.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Verification 09222115557513912848 Signerat via , JB, PL, HJ, TN, CA, PH Oneflow ID

20240529059997

roaring

Roaring är ett svenskt data- och informationsbolag grundat 2016 med huvudkontor i Stockholm. Företaget tillhandahåller affärskritiska digitala tjänster till bolag som är i behov av att automatisera kunddataprocesser. I ett stort urval av tjänster erbjuds bland annat automatiserad penningtvättskontroll (så kallad Anti-Money Laundering – AML) samt information om kundrisker.
För mer information, se www.roaring.io.

Roaring	
Första investering (år)	2021
Andel av kapital	22%
Andel av röster	22%
Verkställande direktör	Johan Jensen
Styrelseordförande	Pål Ljungberger

Vår syn på investeringen
Roarings kunderbjudande ligger i framkant i en strukturellt växande marknad. Med fokus på högkvalitativ data, ett attraktivt användargränssnitt och brett urval av tjänster har Roaring på kort tid skapat en ledande position inom sin nisch. Bolaget bedöms ha god tillväxtpotential genom utökat produkterbjudande och geografiska marknader framgent.

Viktiga händelser under året:
- Fokus på organisk tillväxt, inom befintliga och nya kunder
- Tydliggjort produkterbjudande
- Investeringar i organisationen

insurello

Insurello är ett svenskt insurtech-bolag grundat 2016 med huvudkontor i Stockholm. Företaget tillhandahåller en konsumenttjänst som hjälper privatpersoner att få ut rätt ersättning för olika försäkringsärenden. Genom en skalbar och automatiserad process hjälper Insurello till med hela ärendehanteringsprocessen gentemot försäkringsbolagen och kan även hitta okända försäkringar som kunden själv inte känner till.
För mer information, se www.insurello.se.

Insurello	
Första investering (år)	2021
Andel av kapital	30%
Andel av röster	30%
Verkställande direktör	Julie Moore Lundell
Styrelseordförande	Martin Frey

Vår syn på investeringen
Insurello har etablerat sig väl inom sin nisch på försäkringsmarknaden där konsumenten får hjälp i att erhålla sin rättmätiga ersättning. Produkten har visat sig skala effektivt via automatiserade processer resulterande i ökad omsättning av kundärenden. Över tid kan värde skapas via ytterligare produkter och geografiska marknader.

Viktiga händelser under året:
- Fokus på att skapa en lönsam kärnverksamhet i Sverige
- Kostnadsbesparingsprogram genomfört

zimpler

Zimpler, grundat 2012, är baserat i Göteborg och Stockholm. Bolaget utvecklar betalningslösningar för direkta bankbetalningar, så kallade konto- till kontobetalningar. Zimpler genomför idag betalningar på ett tiotal marknader. Direkta bankbetalningar är användarvänliga, säkra och kostnadseffektiva, vilket har gjort att dessa betalningar blivit alltmer efterfrågade på marknaden.
För mer information, se www.zimpler.com.

Zimpler	
Första investering (år)	2022
Andel av kapital	5%
Andel av röster	5%
Verkställande direktör	Johan Strand
Styrelseordförande	Katarina Bonde

Vår syn på investeringen
Zimpler har möjlighet att penetrera flera vertikaler och marknader med sina produkter för att erbjuda handlare nya innovativa betallösningar. Zimpler har även möjlighet att erbjuda sina kunder vissa finansiella tjänster. Bolagets affärsmodell är bevisat skalbar.

Viktiga händelser under året:
- Investeringar i nya produktsatsningar
- Nya marknader
- Tydliggjorda strategiska prioriteringar

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerad VAJ, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 30 / 86

20240529005998

Kreditinvesteringar

Nordstjernan Kredit som sektor har till syfte att skapa en stabil och långsiktig avkastning genom investeringar i högavkastande skuldinstrument i bolag i nordvästra Europa.

Sektorn etablerades 2015 med fokus på att selektivt investera i publika och privata högavkastande företagskrediter och skuldinstrument. Det är ett tillgångsslag som har gett en attraktiv riskjusterad avkastning med begränsad nedsida och som kompletterar Nordstjernans aktieinvesteringar.

Sedan start har Nordstjernan Kredit investerat över 13 Mdr SEK i 87 bolag och 165 skuldinstrument och realiserat drygt 7 Mdr SEK med en realiserad årlig avkastning på över 9 procent.

I oktober 2021 ingick Nordstjernan Kredit ett investeringspartnerskap med Kåpan Tjänstepensionsförening och i oktober 2023 blev också Nordstjernan Holding AB delägare i detta partnerskap.

PARTNER FÖR FINANSIERINGSLÖSNINGAR

Partnerskapet investerar i olika typer av finansieringslösningar för bolag som söker kapital för tillväxt, förvärv, omorganisering och refinansiering. Investeringar sker vanligtvis i noterade och onoterade högavkastande företagsobligationer och lån i såväl privata som publika bolag. Partnerskapet kan även bli minoritetsägare i företag.

Nordstjernan Kredit har idag blivit en aktiv aktör på den nordiska kreditmarknaden och kreditinvesteringar förväntas öka som del av Nordstjernans substansvärde under kommande år.

STABIL TILLVÄXT OCH AVKASTNING

Vid utgången av 2023 hade Nordstjernan Kredit innehav i 67 olika instrument utgivna av 46 olika bolag med ett totalt marknadsvärde om 6,5 Mdr SEK. Nordstjernans andel av investeringspartnerskapets nettotillgångar uppgick till 3,0 Mdr SEK. Under 2023 sålde Nordstjernan en andel om 250 MSEK i investeringspartnerskapet.

Investeringspartnerskapet uppnådde en avkastning om 8,7 procent på nettotillgångarna under 2023, och sedan starten av investeringspartnerskapet den 30 september 2021 har avkastningen uppgått till 12,8 procent. Investeringspartnerskapet har beslutat om en utdelning om 185 MSEK för 2023 som utbetalades i januari 2024.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012648 Signerat via BankID, Oneflow ID 7058598 Sida 31 / 86

20240528052205999

Nordstjernan har en lång tradition av att bedriva ansvarsfullt företagande.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VALI, JB, PL, AM, TN, FV, PH Oneflow ID 7058598

20240529006000

Hållbarhet är därför en integrerad och naturlig del av vår strategi.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912846 Signerad av SAAB AB (PUBL)
Oneflow ID 7058598 Sida 33 / 86

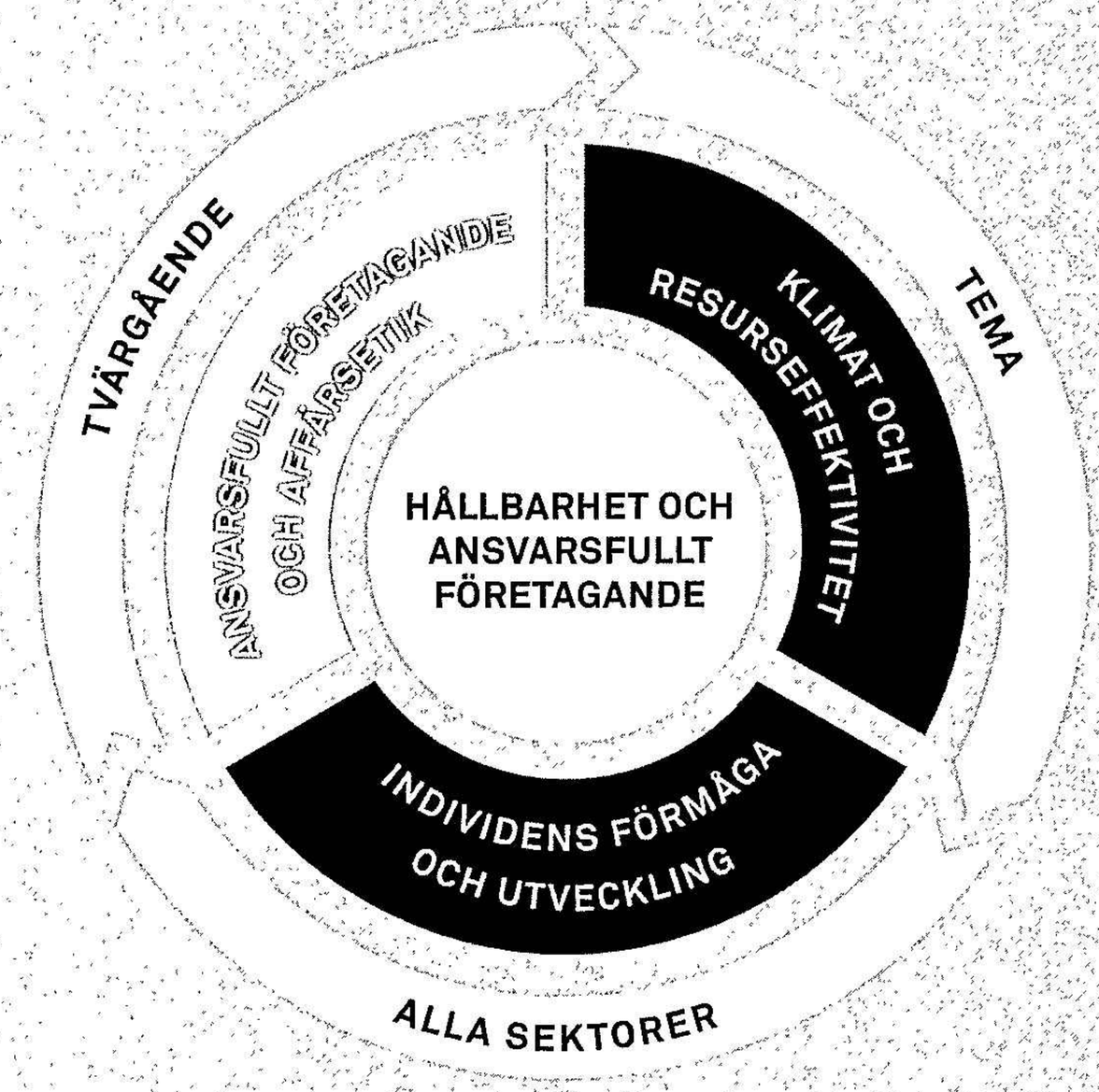
Hållbarhet och ansvarsfullt företagande

På Nordstjernan tror vi på företagande som positiv kraft i samhället och vill kombinera lönsamhet med större samhällsnytta. Vi är besjälade av att använda styrkan i företagandet för att hitta lösningar på kunders behov och bidra till att lösa större samhällsproblem. Som ägarbolag agerar Nordstjernan långsiktigt, ansvarsfullt och med hög affärsetik.

Nordstjernan har en lång tradition av att bedriva ansvarsfullt företagande. Hållbarhet är en integrerad del i Nordstjernans strategi. Vi bedriver arbetet i vår utvärdering av potentiella portföljbolag samt i vår roll som ägare och arbetsgivare. Eftersom vi arbetar efter en decentraliserad modell, sker det främsta hållbarhetsarbetet ute i våra portföljbolag för att det ska vara så relevant och skapa så stora värden som möjligt.

Vi ser kontinuerligt över och förbättrar vårt arbete inom hållbarhet, så även detta år. Arbetet har under 2023 resulterat i en ytterligare utveckling av våra fokusområden, uppdatering av relevanta policys samt förbättrade utvärderingsverktyg för våra portföljbolag.

VÅRA TRE FOKUSOMRÅDEN



I BOLAGENS VÄRDEPLANER	I STYRELSEARBETET	VID NYINVESTERINGAR
Initiativ och indikatorer	Integreras i värdeskapandet	Utvärdering ESG

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CV, PH Oneflow ID 7058598 Sida 34 / 86

20240529060902

ANSVARSFULLT FÖRETAGANDE OCH AFFÄRSETIK

I vår roll som ägare har vi en uppgift att säkerställa god styrning av våra portföljbolag samt att vi och våra portföljbolag alltid agerar med hög affärsetik. Vi stöder, värnar och respekterar mänskliga fri- och rättigheter och är engagerade för ett fritt näringsliv med stark äganderätt och rätt till likabehandling. Ansvarsfullt företagande innebär att vi alltid följer lagar och regler på de marknader vi och våra portföljbolag verkar i. Det innebär även att vi som ägare genom aktivt styrelsearbete har som uppgift att leda våra portföljbolag i frågor gällande miljö, social hållbarhet och styrning inom vilka de har en stor påverkan eller risk.

KLIMAT OCH RESURSEFFEKTIVITET

I vår roll som ägare har Nordstjernan störst påverkan på klimatet och naturen genom våra portföljbolag. För att minska vår påverkan är vi därför aktiva i att stötta portföljbolag i att utveckla, sätta och implementera ambitiösa klimatmål. Vi driver kontinuerliga förbättringar i våra egna och innehavens verksamheter och affärer för att minska vår klimatpåverkan. Genom att uppmuntra till resurseffektiva verksamheter minskar belastningen på klimatet och naturen samtidigt som det är ekonomiskt lönsamt.

INDIVIDENS FÖRMÅGA OCH UTVECKLING

På Nordstjernan har vi alltid poängterat och prioriterat individens fri- och rättigheter i samhället. Vi arbetar aktivt för att motverka diskriminering oavsett kön, nationalitet eller ålder genom meritokratisk utvärdering. Vi utgår från ett decentraliserat beslutsfattande med stor frihet för individer, styrelser och ledningar och tror på individens förmåga till lärande och utveckling för ökat värdeskapande.



”Vi strävar efter det övergripande målet ’no waste to landfill’ ”

Jonas Persson, VD för Rosti

Varför är ansvarsfullt företagande och hållbarhet viktigt för Rostis verksamhet?
Ansvarsfullt företagande och hållbarhet är otroligt viktigt för oss på Rosti. Som kontraktstillverkare av plast har vi ett ansvar mot naturen, våra kunder och anställda – därför är det viktigt för oss att ligga i framkant i hållbarhetsarbetet. Eftersom vår design för tillverkningsprocesser direkt påverkar design, materialval och hantering av avfall så är Rosti mitt i värdekedjan, från råmaterial till färdig produkt. Därför är vårt mål att skapa hållbara alternativ en central del av vår affärsstrategi. Genom att hjälpa våra kunder göra hållbara val gällande materialval och design så kan vi vara en del av att skapa en hållbar framtid.

Hur arbetar ni med hållbarhet idag?
Vi strävar efter det övergripande målet ”no waste to landfill”. Vi gör detta, bland annat, genom ett aktivt arbete inom sex områden. Dessa inkluderar att erbjuda icke fossila materialalternativ, återanvända material och erbjuda cirkulära lösningar, stötta våra kunder i hållbar design, alltid följa lagar och standarder, vara så hållbara som möjligt i vårt energianvändande samt sätta konkreta mål och dela våra erfarenheter. Utöver detta stödjer vi också ”Operation Clean Sweep”, där vi jobbar aktivt med att eliminera restprodukter från vår produktion för att lämna ett så rent avtryck som möjligt för framtiden.

Hur ser ert fokus inom hållbarhet ut kommande år?
Vår vision är *”Be the preferred partner to bring Sustainability from Concept to Reality by innovating circular sustainable solutions”.* Kommande år kommer vi att fortsätta att utveckla vårt kunnande inom nya material så att vi kan erbjuda nya och hållbara lösningar till våra kunder. Ett viktigt steg i det är att driva designfasen ytterligare för att få in återvinning redan när produkten tas fram. Vi vill också fortsätta med den dialog vi har med kunder och leverantörer för att bättre förstå deras behov och hållbarhetsmål.

Vad uppnåddes under 2023?
Under 2023 uppnådde vi vårt mål om att erbjuda en designlösning med återvinning och erbjuda grönt material i offerterna till våra kunder.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CV, PH Oneflow ID 7058598 Sida 35 / 86

20240529060003

EN GEMENSAM VISION, EN DECENTRALISERAD MODELL

Nordstjernan arbetar med ansvarsfulla investeringar och vi har gemensamma kvalitativa visionsmål för våra utarbetade fokusområden som följer bolagsprestation över tid. Förutsättningarna för hållbarhetsarbete varierar i våra olika företag, till exempel beroende på verksamhetens omfattning och bransch. Nordstjernan driver ansvarsfullt företagande genom de styrelser vi engagerar oss i och vi listar initiativ i våra bolags värdeplaner som vi vill se genomförda och utvecklar indikatorer för att följa upp dessa. Utöver detta har vi en rad grundläggande krav för samtliga portföljbolag:

1. Bolaget skall ha en uppförandekod (Code of Conduct)
2. Bolaget skall ha en visselblåsarfunktion
3. Bolaget skall ha icke-finansiella mål (utöver de finansiella målen). Dessa skall mätas åtminstone på årsbasis genom att en eller flera indikatorer följs upp
4. Utvärdering av ovanstående tre punkter skall ske årligen av styrelsen i bolaget
5. Därutöver uppmuntrar Nordstjernan bolagen att ha egna agendor kring hållbarhet och ansvarsfullt företagande.

Vi har även ett antal baskrav som är användbara för samtliga av våra företag. Vi förväntar oss att de:

- Agerar ansvarsfullt och etiskt,
- Följer tillämpliga lagar och regelverk,
- Kontinuerligt utvecklar och förbättrar sin omvärldspåverkan,
- Analyserar risker, formulerar mål och har ändamålsenliga processer för uppföljning,
- Följer internationellt erkända riktlinjer för hållbarhetsarbete,
- I lämplig form transparant redovisar sitt hållbarhetsarbete samt
- Som arbetsgivare erbjuder en arbetsmiljö som präglas av respekt för varje individ och etiskt beteende.

YTTERLIGARE VINSTER FÖR SAMHÄLLSNYTTAN

Nordstjernans vinster bidrar till samhällsnyttan genom det stöd till forskning och utbildning som lämnas av vår huvudägare, Axel och Margaret Ax:son Johnsons stiftelse för allmännyttiga ändamål. Dit går merparten av Nordstjernans utdelning. Vi har i över 130 år utvecklat företag som skapar välstånd och bidrar till samhället som arbetsgivare, skattebetalare och som producenter av efterfrågade varor och tjänster.



”Att förbättra människors livskvalitet har varit vår drivkraft i över 50 år”
Michael Wirzberger, VD för Etac

Varför är ansvarsfullt företagande och hållbarhet viktigt för Etacs verksamhet?
Att förbättra människors livskvalitet har varit vår drivkraft i över 50 år, där vi med innovativa hjälpmedel underlättat vardagen för personer med nedsatt rörlighet, familjemedlemmar och vårdpersonal. Med den värdegrunden känner vi ett särskilt ansvar att värna om hållbarhet ur ett brett perspektiv. Det innefattar allt ifrån miljöfrågor och etiska affärsprinciper, till socialt ansvarstagande för anställda och partners likväl som samhället i stort.

Hur arbetar ni med hållbarhet idag?
Hållbarhetsarbetet genomsyrar vår verksamhet på flera olika plan och genom hela värdekedjan. Som tillverkande bolag lägger vi mycket fokus på produktutveckling och hur vi kan designa och tillverka våra produkter så miljövänligt som möjligt. Vi utforskar även cirkulära affärsmodeller, vilket bland annat resulterat i att vi 2022 lanserade Europas första cirkulära rullstol.

Vad uppnåddes under 2023?
Vi lyckades förbättra miljöprestandan för flera av våra produkter, bland annat genom nya tillverkningsmetoder och leverantörsbyten. Vi investerade även i solceller och miljövänligare värmesystem på flera av våra anläggningar. Ett stort projekt var att definiera vår nya hållbarhetsstrategi med ännu mer ambitiösa mål. Det var ett omfattande arbete som innefattade både styrelsen, ledningen, externa experter och input från våra medarbetare. Dessutom fyllde Etac 50, vilket vi firade genom att donera 250 000 SEK till olika organisationer som, liksom vi, jobbar för ett mer inkluderande samhälle.

Hur ser ert fokus inom hållbarhet ut kommande år?
Det kommer vara ett stort fokus framåt, där vårt första steg är att implementera vår nya strategi. Huvudsakliga områden för 2024 blir att fortsätta minska våra produkters miljöavtryck, förstärka organisationen och våra interna processer kring hållbarhet, samt fastställa net zero-målsättning med tillhörande aktivitetsplan. Vi kommer även fördjupa insikterna kring våra användares behov med koppling till innovation och fortsätta förbereda oss för CSRD som blir aktuellt från räkenskapsåret 2025.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, EB, PL, AM, TN, PH Oneflow ID 7058598 Sida 36 / 86

20240528052906004



Nordstjernan fortsätter att bevara, bekosta och utveckla Engelsbergs Bruk.



Nordstjernan är bidragsgivare till Centrum för rättvisa. I bild: Sofia Sundström som har fått skadestånd i en banbrytande dom om långsam handläggning.

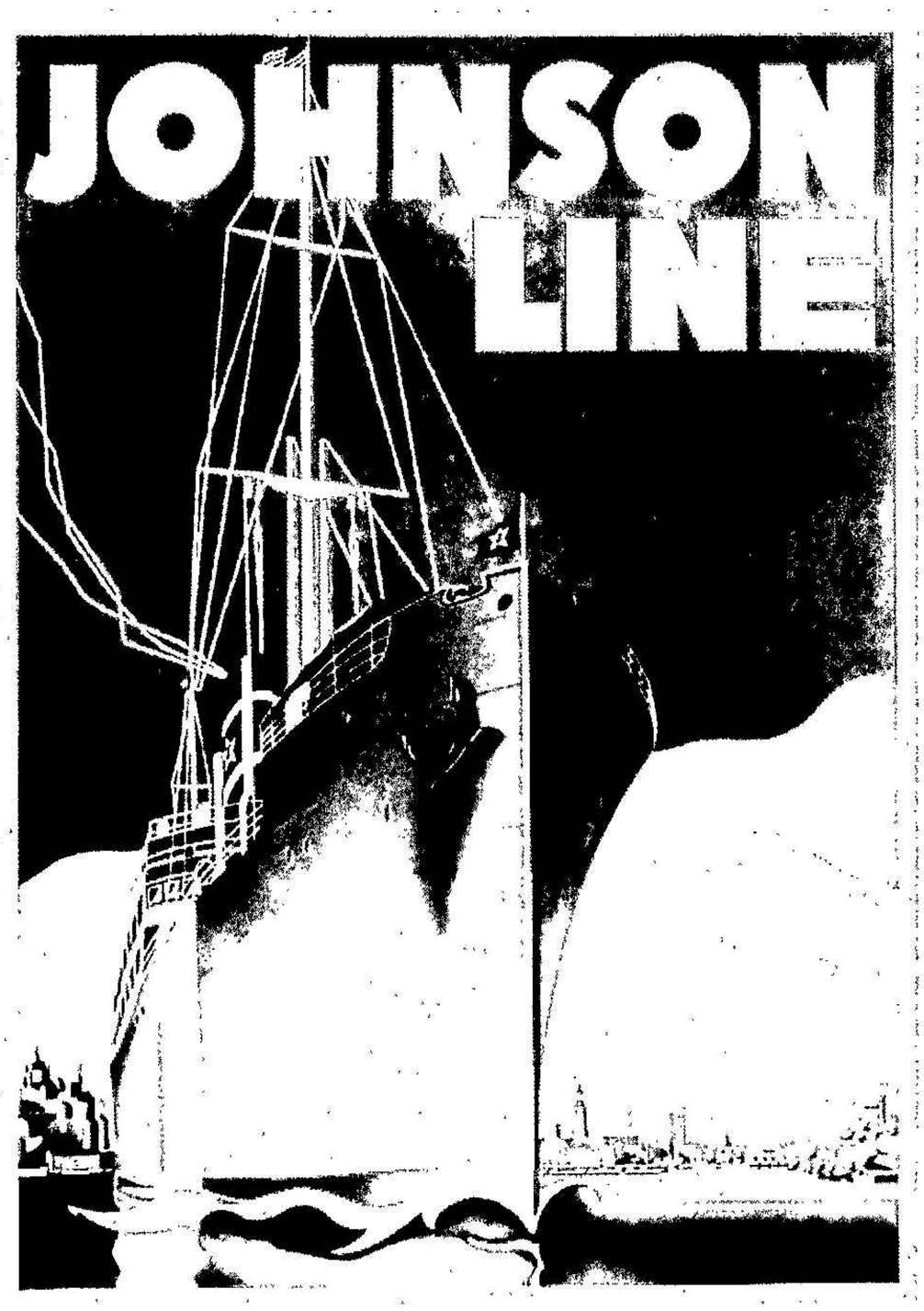
Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JE, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 37 / 86

20240529060005

Historia

1890–1910

Axel Johnson (1844–1910), flyttar som ung till Stockholm och startar ett företag för att importera kol och exportera järn. Han förvärvar ett ångfartyg och grundar Rederiaktiebolaget Nordstjernan den 19 maj 1890. I början av 1900-talet är Nordstjernan ett av de främsta rederierna i Sverige. Utomlands används namnet Johnson Line och därför finns ett "J" i den flagga som alltjämt är en del av Nordstjernans logotyp.

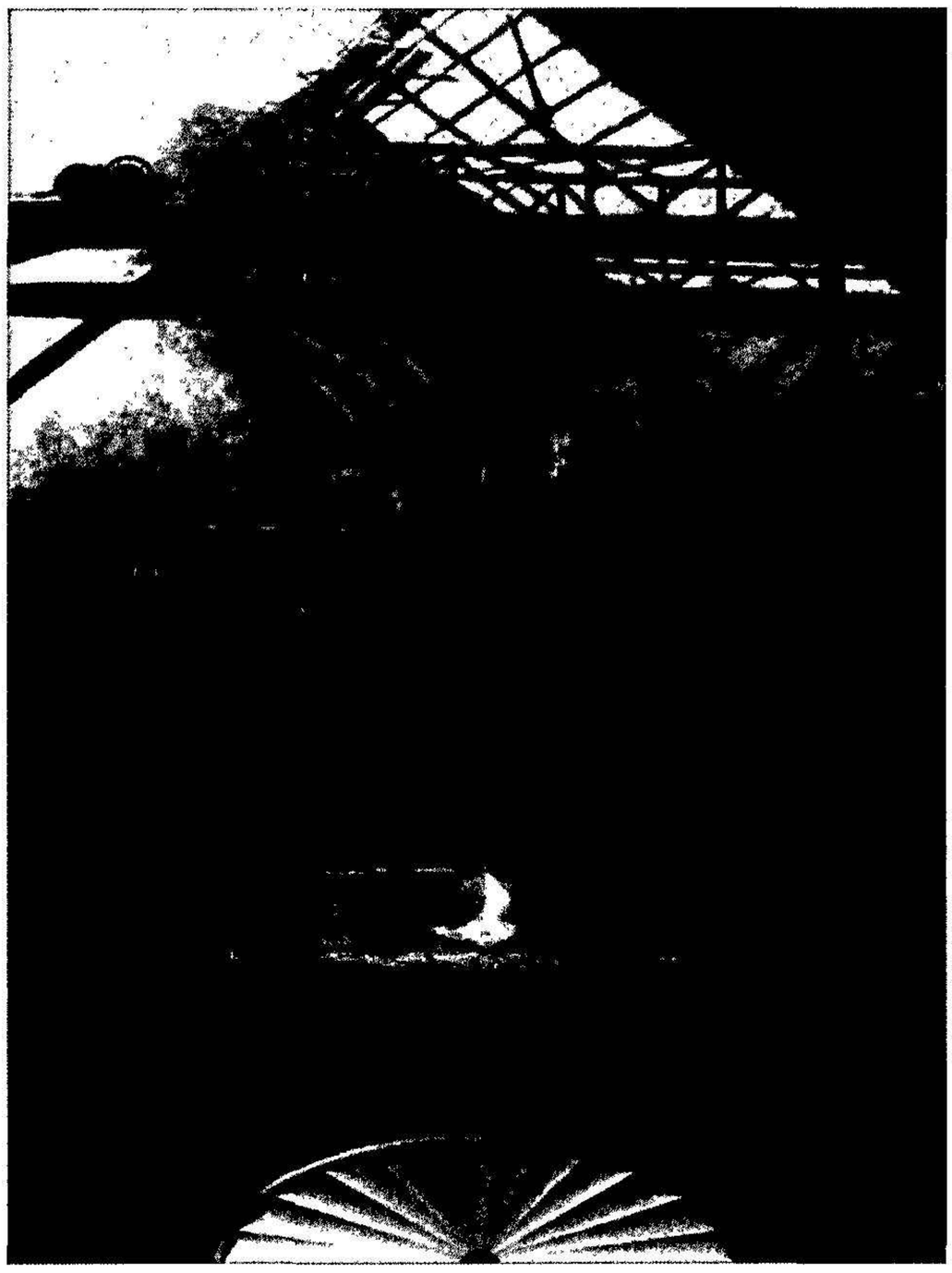


Reklamaffisch för Johnsonlinjen från cirka 1930.

1910–1950

Axel Ax:son Johnson, "Generalkonsuln" (1876–1958), tar 1910 över bolaget efter sin fars död. I början av 1920-talet har Nordstjernan världens första motordrivna oceanflotta, med ett försprång framför konkurrenterna kan man kan dra upp nya rutter, främst de så kallade Pacific-linjerna till Nord- och Sydamerikas västkuster via Panamakanalen.

År 1924 lanserar Generalkonsuln det rostfria stålet vid Avesta Jernverk och år 1928 låter han bygga Sveriges första oljeraffinaderi i Nynäshamn. 1947 donerar Generalkonsuln tillsammans med sin hustru Margaret 80 procent av kapitalet i Nordstjernan till en allmännyttig stiftelse, som skall främja vetenskap, och en mindre del av kapitalet till en familjestiftelse.



Gottfrid Kallstenius väggmålning på Stureplan 3, föreställande Avesta Jernverk.

1950–1990

Generalkonsulns äldsta son Axel Ax:son Johnson, "Bergsingenjören" (1910–1988), flyttar hem från USA 1952 och tar stegvis över ledningen av koncernen, en period då rederiet forsätter under sin expansion. Vid Generalkonsulns död 1958 har Nordstjernan ett hundratal företag med över 20 000 anställda. Dataföretaget Datema startas 1964 forskningslaboratorier byggs upp i Avesta, KMW och KaMeWa och resultaten leder bland annat till nya rostfria stålkvaliteter i Avesta.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAT, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 38 / 86

20240529060006

1979 tar den yngsta sonen Bo Ax:son Johnson (1917–1997) över ledningen av Nordstjernan och under 1980-talet fokuserar Nordstjernan sin verksamhet genom att sälja 180 företag och legala enheter och börsnoterar fem bolag: Avesta, Databolin, NK, Silja Line och Linjebuss. Denna renodling möjliggör satsningen på en kärnverksamhet, byggbranschen, där koncernen sedan lång tid tillbaka haft intressen. 1988 bildas NCC genom sammanslagningen av JCC och ABV.

1990–2020

1997 tar kusinerna Antonia Ax:son Johnson och Viveca Ax:son Johnson över ansvaret för Nordstjernan. Johan Björkman (1944–2007) väljs till Nordstjernans ordförande och 1999 utses Tomas Billing till VD. Nordstjernan ska omvandlas till ett investmentföretag för företag med huvudkontor i Norden och skapa långsiktig värdetillväxt genom ett aktivt ägande. Nordstjernan prioriterar nu två saker: att förbättra lönsamheten i NCC och samtidigt investera i andra bolag.

Under det nya millenniets första decennium investerar Nordstjernan framför allt i bolag med tillväxtpotential inom mogna branscher, däribland Rosti/GP Plastindustri, Etac, Sunparadise/WinGroup, Ramirent och Ekornes. 2007 blir Viveca Ax:son Johnson Nordstjernans ordförande.

Nordstjernan fortsätter under 2010-talet på den inslagna vägen med investeringar i både noterade och onoterade bolag, bland annat Dacke Industri/PMC Group, Prima Vård/Lideta, Swedol och Momentum Group. 2015 kompletteras Nordstjernans affärsområden för aktieinvesteringar genom bildandet av Nordstjernan Kredit, som investerar i företagsobligationer och lån.

I slutet av 2010-talet koncentrerar Nordstjernan ägandet till större och något färre bolag i syfte att frigöra tid och kapital till nya affärer.

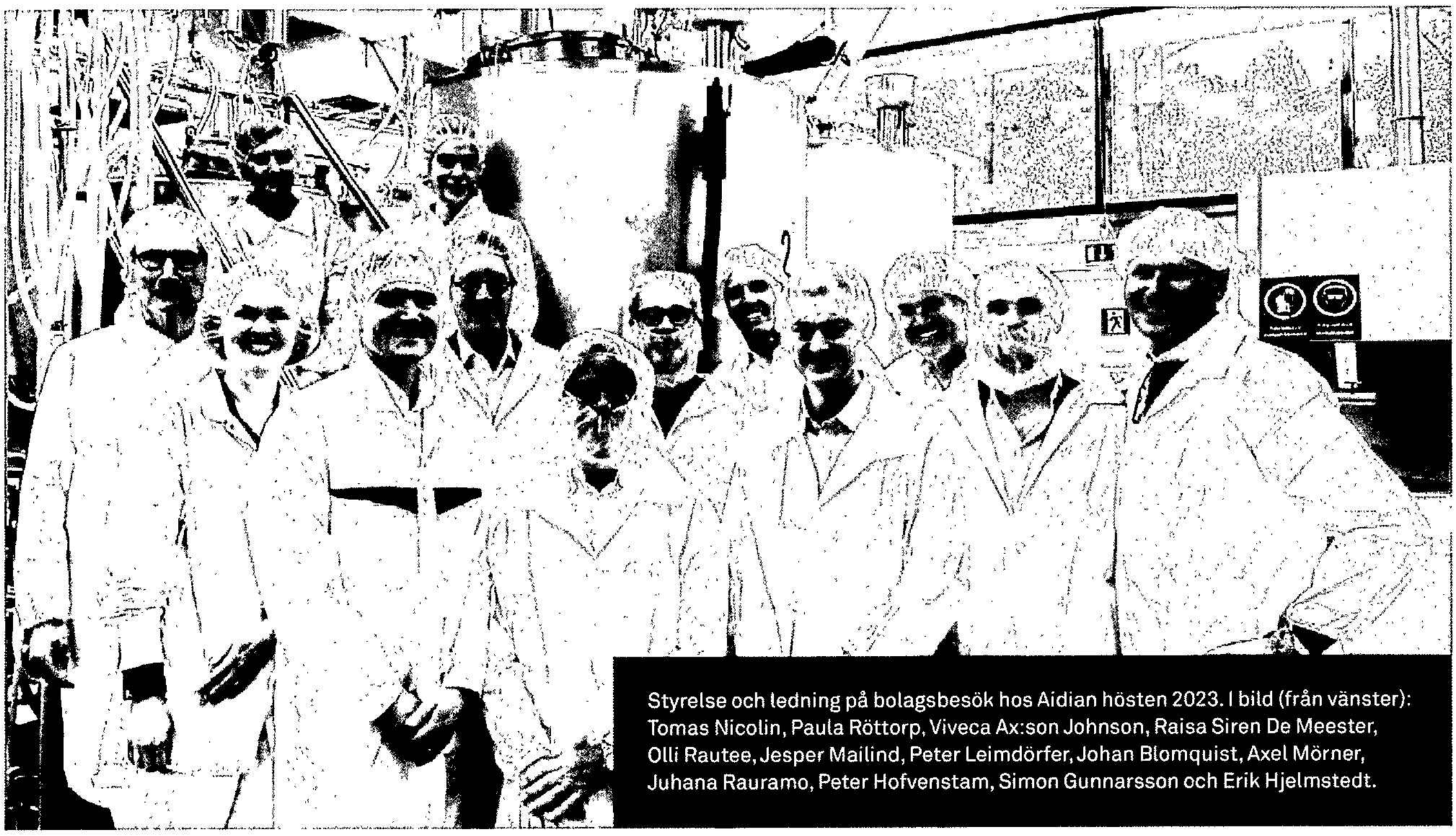
2016 lämnar Antonia Ax:son Johnson styrelsen och efterträds av Caroline Berg. 2019 utses Peter Hofvenstam till VD för Nordstjernan.

2020–NU

Under VD:n Peter Hofvenstam genomförs 2020 en strategiförändring med fokus på aktivt bolagsbyggande genom investeringar i börsnoterade såväl som onoterade kvalitetsbolag inom attraktiva nischer. Nordstjernans investeringsorganisation görs sektorsbaserad och till varje sektor knyts ett nätverk av erfarna industriella rådgivare. En ny sektor – Tillväxt & Ny teknik – skapas för investeringar i skalbara tillväxtbolag och ett antal nya investeringar genomförs, bland annat i Aidian (i partnerskap med det norska familjeägda investeringsföretaget Ferd), Norva24 och engcon.

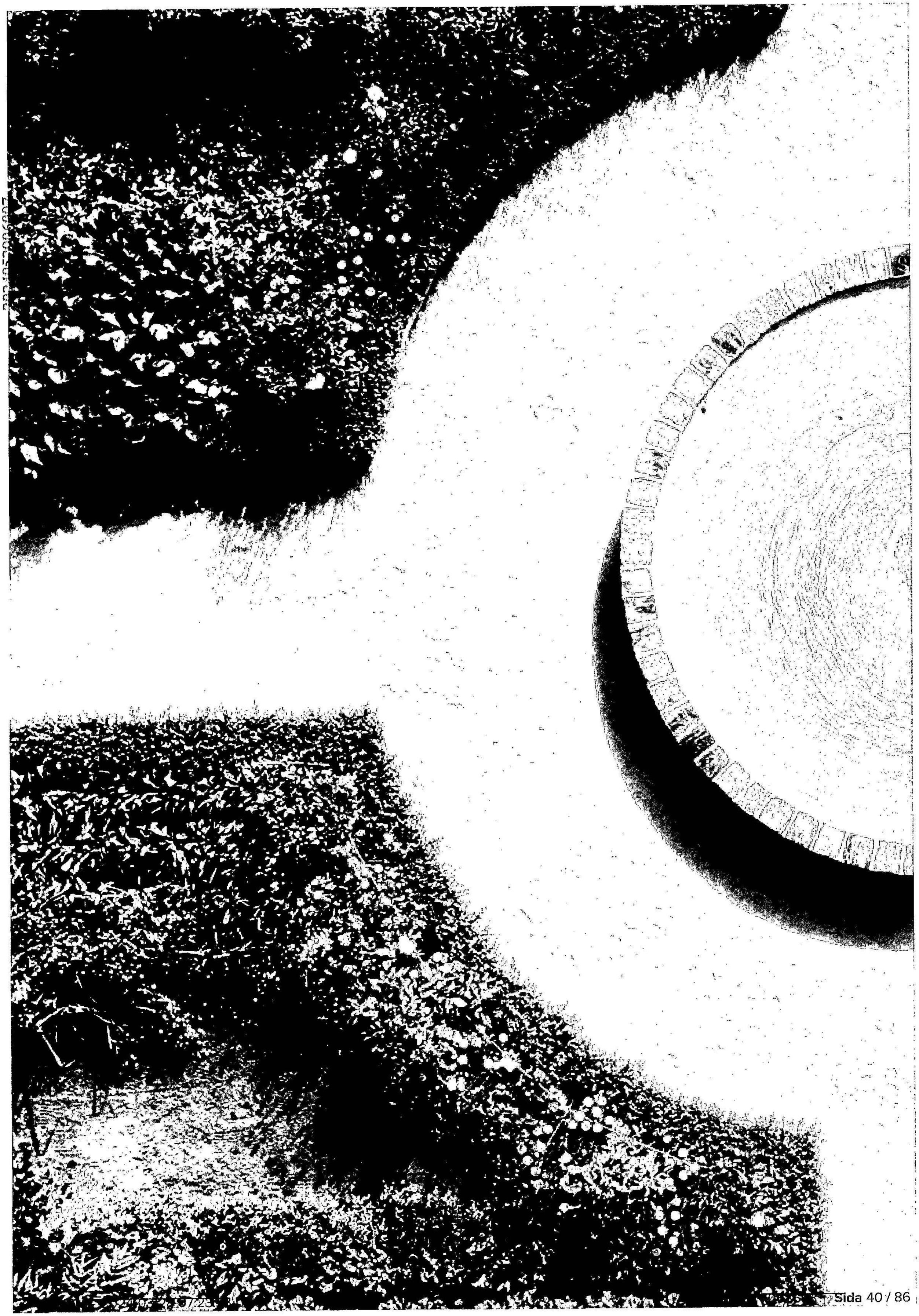
Samtidigt genomförs ett antal transaktioner för att frigöra kapital till nya affärer och för att realisera vinster samt öka den finansiella flexibiliteten. Bland annat skapar Nordstjernan ett partnerskap med den norska bostadsutvecklaren OBOS, något som under 2024 leder till att Nordstjernan helt lämnar NCC.

2023 lämnar Caroline Berg styrelsen och efterträds av Axel Mörner. Samma år aviserar Peter Hofvenstam att han avser lämna sin roll som VD. Johan Lilliehöök utses till ny VD och tillträder den 2 april 2024.



Styrelse och ledning på bolagsbesök hos Aidian hösten 2023. I bild (från vänster): Tomas Nicolin, Paula Röttorp, Viveca Ax:son Johnson, Raisa Siren De Meester, Olli Rautee, Jesper Mailind, Peter Leimdörfer, Johan Blomquist, Axel Mörner, Juhana Rauramo, Peter Hofvenstam, Simon Gunnarsson och Erik Hjelmstedt.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat V... E. P... M, T... C... PH Oneflow ID 7058598 Sida 39 / 86





Drönarbild på fontänen i trädgården vid Engelsbergs Bruk.

Signerat

20210529060008

20240529065009

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Nordstjernan Aktiebolag ("Nordstjernan" eller "moderbolaget"), organisationsnummer 556000–1421, har upprättat denna årsredovisning över moderbolagets och investmentföretagets verksamhet under räkenskapsåret 2023.

Under 2023 har Nordstjernan gått över till att upprätta koncernredovisning i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS®). Nordstjernan utgör ett redovisningsmässigt investmentföretag enligt reglerna i IFRS 10 *Koncernredovisning*. Det innebär att innehav i dotterföretag redovisas till verkligt värde i stället för att konsolideras. Endast operativ investment management-verksamhet som utgör en integrerad del av Nordstjernans förvaltning konsolideras. Innehav i intresseföretag och övriga aktieinvesteringar redovisas också till verkligt värde liksom innehav av förvaltningsfastighet. Verksamheten är dock oförändrad jämfört med tidigare år.

Jämförelseårets finansiella rapporter har omräknats till de nya redovisningsprinciperna. För beskrivning av tillämpade redovisningsprinciper och omräkning till IFRS, se not 2 respektive not 22.

Koncernens verksamhet presenteras och redovisas under benämningen investmentföretaget. Moderbolaget upprättar sin redovisning enligt anskaffningsvärdemetod liksom tidigare.

Siffrorna i denna rapport avser räkenskapsåret 2023 med jämförelsesiffror för räkenskapsåret 2022 i parentes om inget annat anges.

VERKSAMHETSBESKRIVNING

Ägarstruktur

Nordstjernans största aktieägare är Axel och Margaret Ax:son Johnsons stiftelse samt Axel och Margaret Ax:son Johnsons stiftelse för allmännyttiga ändamål, vilka tillsammans äger 99 procent av rösterna och 86 procent av kapitalet i Nordstjernan.

Investeringsstrategi

Nordstjernans investeringsstrategi är att skapa långsiktig värdetillväxt genom att aktivt äga och utveckla både börsnoterade och onoterade bolag. Nordstjernan kan vara såväl majoritets- som minoritetsägare. Oavsett ägarroll har Nordstjernan ett tydligt fokus på värdeskapande och på att nå bolagens bästa potential.

Investeringsverksamheten är organiserad i fem sektorer:

- *Industri & Handel* (aktieinvesteringar i ledande bolag med en etablerad affär och långsiktig tillväxtpotential men dessutom i snabbväxande nischbolag)
- *Hälsa* (aktieinvesteringar i bolag inom främst medicinteknik och life science)
- *Bygg & Fastighet* (aktieinvesteringar i byggbolag, bostadsutvecklare och fastighetsbolag)
- *Tillväxt & Ny teknik* (aktieinvesteringar i skalbara tillväxtbolag inom områden där det finns strukturella drivkrafter)
- *Kreditinvesteringar* (investeringar i företagsobligationer och lån).

Innehav

Nordstjernan var vid utgången av 2023 största aktieägare i följande börsnoterade bolag:

- Alligo AB (publ)
- Momentum Group AB (publ)
- Nobia AB (publ)
- Bonava AB (publ)
- Attendo AB (publ).

Per den 31 december 2023 var Nordstjernan även en av de största aktieägarna i nedanstående börsnoterade bolag:

- NCC AB (publ)
- Norva24 Group AB (publ)
- engcon AB (publ).

Direkt eller indirekt via ett helägt dotterföretag ägde Nordstjernan per den 31 december 2023 därutöver 100 procent av såväl kapital som röster i följande onoterade bolag:

- Rosti Group AB
- Etac AB
- Dacke Industri AB
- Sunparadise Group AG.

Vid utgången av 2023 var Nordstjernan dessutom, direkt eller indirekt via helägda koncernföretag, största aktieägare i de onoterade bolagen Aidian Oy och Prima Vård Sverige AB samt aktieägare i bland annat Zimpler Holding AB, Mentimeter AB (publ), Roaring Group AB, Insurello AB, Ascilion AB och Gnothis Holding AG. Via helägda koncernföretag var Nordstjernan även komplementär i Nordstjernan Kredit Kommanditbolag.

Nordstjernan ägde per den 31 december 2023 dessutom, via det helägda dotterföretaget Nordstjernan Kultur och Media AB, 44 procent av såväl kapitalet som rösterna i FPG Media AB, som ger ut nyhetsmagasinet Fokus.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012548 Signerat BAJ, JB, PL, AU, TN, CZ, PH Oneflow ID 7058598 Sida 42 / 86

20240529006010

Ytterligare information om Nordstjernans innehav återfinns i investmentföretagets not 12 samt i moderbolagets noter M13 och M14.

Fastigheter

Nordstjernan äger fastigheten Språkmästaren 5 vid Stureplan i Stockholm, det så kallade Nordstjernanhuset. Fastigheten, som inrymmer Nordstjernans huvudkontor, består av cirka 1 200 kvadratmeter butikslokaler och cirka 4 800 kvadratmeter kontorslokaler. Nordstjernanhuset redovisas som en förvaltningsfastighet och värderas till verkligt värde i investmentföretaget samt till avskrivet anskaffningsvärde i moderbolaget.

Därutöver äger Nordstjernan bland annat Engelsbergs Bruk, Avesta Herrgård och Avesta Myntmuseum. Sedan 1993 är Engelsbergs Bruk upptaget på UNESCO:s världsarvslista. Dessa fastigheter redovisas som rörelsefastigheter och redovisas till avskrivet anskaffningsvärde.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER 2023

I oktober 2023 utsågs Johan Lilliehöök av Nordstjernans styrelse till ny verkställande direktör med tillträde den 2 april 2024.

Rysslands fullskaliga invasion av Ukraina i februari 2022 har medfört en humanitär katastrof och ökat osäkerheten kring säkerhetsläget, världsekonomin och geopolitiken. Nordstjernan följer och analyserar invasionens effekter för Nordstjernan och Nordstjernans innehav, både på kort och lång sikt.

Nordstjernans intresseföretag Bonava AB (publ) ("Bonava") slutförde i november 2023 försäljningen av sin verksamhet i S:t Petersburg, vilket innebär att Bonava avslutat all verksamhet i Ryssland. Beslutet om att lämna den ryska marknaden fattades i mars 2022.

Förvärv

I februari 2023 förvärvade Nordstjernan 1 275 054 aktier Norva24 Group AB (publ) ("Norva24") för en köpeskilling om 38 MSEK. Vid utgången av 2023 uppgick Nordstjernans andel av såväl kapital som röster i Norva24 till 9 procent.

Under 2023 förvärvade Nordstjernan även, via ett helägt dotterföretag, aktier i Prima Vård Sverige AB ("Prima Vård"). Till följd av aktieförvärvet ökade kapital- och röstandelen i Prima Vård från 84 procent vid räkenskapsårets ingång till 87 procent per den 31 december 2023.

Försäljningar

Nordstjernan genomförde under 2023 följande försäljningar av aktier i börsnoterade företag:

- 1 355 140 aktier av serie A och 4 692 735 aktier av serie B i NCC AB (publ) ("NCC") för en försäljningslikvid om 640 MSEK med en realisationsvinst om 460 MSEK i moderbolaget. De aktier av serie A som Nordstjernan avyttrade omvandlades till aktier av serie B före leveransen till köparen. Genom försäljningen och omvandlingen minskade Nordstjernans andel av rösterna i NCC från 24 procent vid räkenskapsårets ingång till 18 procent per den 31 december 2023, medan andelen av kapitalet minskade från 9 procent till 4 procent.
- 4 900 000 aktier av serie B i Momentum Group AB (publ) ("Momentum Group") för en försäljningslikvid om 459 MSEK med en realisationsvinst om 384 MSEK i moderbolaget. Genom försäljningen minskade Nordstjernans andel av kapitalet i Momentum Group från 55 procent vid räkenskapsårets ingång till 45 procent per den 31 december 2023, medan andelen av rösterna minskade från 50 procent till 41 procent.
- Samtliga 11 211 327 aktier Diös Fastigheter AB (publ) ("Diös") för en försäljningslikvid om 785 MSEK med en realisationsvinst om 121 MSEK i moderbolaget. Vid räkenskapsårets ingång uppgick Nordstjernans ägarandel i Diös till 8 procent av såväl kapital som röster.

Aktieinnehaven redovisas i investmentföretaget löpande till verkligt värde och omvärderingsvinster eller -förluster har därför löpande redovisats under innehavstiden. I investmentföretaget uppkommer därför inte något realisationsresultat vid försäljning.

Utdelning

Årsstämman i Nordstjernan den 24 april 2023 beslöt att lämna en utdelning för räkenskapsåret 2022 om 2 700 (3 700) SEK per aktie, motsvarande totalt 302 (414) MSEK.

INVESTMENTFÖRETAGETS FINANSIELLA UTVECKLING UNDER 2023

Resultat

Investeringsföretagets resultat uppgick under 2023 till 4 147 (–11 426) MSEK. Resultatförbättringen beror främst på värdeförändringar om 3 236 (–12 048) MSEK avseende aktier och andra placeringar.

Finansiell ställning

Investmentföretagets likvida medel uppgick per den 31 december 2023 till 2 454 (1 426) MSEK. Vid räkenskapsårets utgång hade investmentföretaget inte några räntebärande skulder, jämfört med 810 MSEK vid föregående årsskifte. Per den 31 december 2023 uppgick investmentföretagets eget kapital till 33 839 (29 994) MSEK. Under 2023 ökade eget kapital med 13 (–28) procent. Med återläggning av lämnad utdelning till Nordstjernans aktieägare om 302 (414) MSEK motsvarar det en totalavkastning om +14 (–27) procent.

Kassaflöde

Under 2023 uppgick investmentföretagets kassaflöde från den löpande verksamheten till 61 (–345) MSEK och kassaflöde från investeringsverksamheten till 2 080 (–1 186) MSEK. Investmentföretagets investeringar i aktier och andra värdepapper uppgick till –142 (–3 038) MSEK och avsåg under 2023 huvudsakligen förvärv av aktier i Prima Vård och Norva24. Avyttringar av aktier och andra värdepapper uppgick till 1 885 (1 457) MSEK och avsåg under 2023 försäljning av aktier i främst Momentum Group, NCC och Diös. Under 2023 erhöll investmentföretaget utdelningar om sammanlagt 386 (443) MSEK. Kassaflöde från finansieringsverksamheten uppgick till –1 113 (396) MSEK och utgjordes 2023 av återbetalade lån om –810 MSEK som upptogs under 2022 samt lämnad utdelning till Nordstjernans aktieägare om –302 (–414) MSEK.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012548 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 43 / 86

20240329060113

MODERBOLAGETS FINANSIELLA UTVECKLING UNDER 2023

Resultat

Moderbolagets resultat före skatt uppgick under 2023 till 938 (–366) MSEK. Resultat från andelar i koncernföretag och intresseföretag uppgick totalt till 657 (42) MSEK. Detta resultat bestod 2023 av utdelningar om 664 (405) MSEK, nedskrivningar och återföring av nedskrivningar om netto –851 (–1 050) MSEK samt realisationsresultat om 844 (687) MSEK. Realisationsresultaten var hänförliga till försäljning av aktier i NCC, Diös och Momentum Group. Resultat från övriga finansiella anläggningstillgångar och omsättningstillgångar uppgick totalt till 431 (–329) MSEK. Detta resultat bestod 2023 av utdelningsintäkter om 20 (39) MSEK, räntеintäkter om 35 (3) MSEK, realisationsresultat om 121 (54) MSEK samt nedskrivningar och återföring av nedskrivningar om netto 254 (–426) MSEK. Moderbolaget redovisade under 2023 räntekostnader och liknande resultatposter om –21 (–19) MSEK. Årets resultat uppgick till 1 059 (–254) MSEK.

Finansiell ställning

Moderbolagets finansiella anläggningstillgångar hade per den 31 december 2023 ett redovisat värde om 8 590 (9 912) MSEK. Förändringen förklaras av nettot av aktieförvärv (bland annat av aktier i Norva24), aktieförsäljningar (främst av aktier i NCC, Diös och Momentum Group) samt nedskrivningar och återföring av nedskrivningar av aktieinnehav.

Moderbolagets långfristiga innehav av börsnoterade aktier hade vid årets utgång ett redovisat värde om 4 514 (5 868) MSEK och ett marknadsvärde om 9 890 (9 124) MSEK. Eget kapital i moderbolaget uppgick per den 31 december 2023 till 12 447 (11 691) MSEK och soliditeten till 99 (90) procent.

Per den 31 december 2023 hade moderbolaget likvida medel med ett redovisat värde om 2 338 (1 406) MSEK. Vid räkenskapsårets utgång hade moderbolaget inte några räntebärande skulder, jämfört med 810 MSEK vid utgången av 2022.

Kassaflöde

Under 2023 uppgick moderbolagets kassaflöde från den löpande verksamheten till 59 (174) MSEK och kassaflöde från investeringsverksamheten till 1 986 (–1 705) MSEK. Moderbolagets investeringar i aktier och övriga värdepapper uppgick till –40 (–810) MSEK och avsåg under 2023 huvudsakligen förvärv av aktier i Norva24. Avyttringar av aktier och övriga värdepapper uppgick till 1 885 (1 457) MSEK och avsåg under 2023 försäljning av aktier i främst NCC, Diös och Momentum Group. Under 2023 erhöll moderbolaget utdelningar om sammanlagt 190 (443) MSEK. Kassaflöde från finansieringsverksamheten uppgick till –1 112 (396) MSEK och utgjordes 2023 av återbetalade lån om –810 MSEK som upptogs under 2022 samt lämnad utdelning till Nordstjernans aktieägare om –302 (–414) MSEK.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER RÄKENSKAPSÅRETS UTGÅNG

I februari 2024 avyttrade Nordstjernan bolagets samtliga 3 636 501 aktier av serie A i NCC för en försäljningslikvid om 470 MSEK och en realisationsvinst om 380 MSEK i moderbolaget. Aktierna omvandlades till aktier av serie B före leverans till köparen.

I februari 2024 beslöt en extra bolagsstämma i Bonava AB (publ) ("Bonava") att genomföra en företrädesemission om 1 050 MSEK före emissionskostnader. En aktie av serie A berättigade till teckning av två nya aktier av serie A och en aktie av serie B berättigade till teckning av två nya aktier av serie B. Bonavas största aktieägare Nordstjernan och Fjärde AP-fonden hade åtagit sig att teckna sina respektive *pro rata*-andelar av företrädesemissionen. Nordstjernans *pro rata*-andel motsvarade en teckningslikvid om 260 MSEK. Utöver sitt teckningsåtagande hade Nordstjernan ingått ett garantiåtagande avseende resterande del av företrädesemissionen. Företrädesemissionen blev fulltecknad, varför garantiåtagandet inte behövde ianspråktas.

I mars 2024 beslöt en extra bolagsstämma i Nobia AB (publ) ("Nobia") att i april 2024 genomföra en företrädesemission om 1 262 MSEK före emissionskostnader. Varje aktie i Nobia berättigar till teckning av tre nya aktier. Nobias största aktieägare Nordstjernan, If Skadeförsäkring samt Fjärde AP-fonden har åtagit sig att teckna sina respektive *pro rata*-andelar av företrädesemissionen och har även ingått garantiåtaganden avseende resterande del av företrädesemissionen. För Nordstjernan motsvarar *pro rata*-andelen en teckningslikvid om cirka 318 MSEK.

FRAMTIDSUTSIKTER

De faktorer som påverkar bedömningen av den framtida utvecklingen för Nordstjernan är främst hänförliga till hur verksamheterna i Nordstjernans innehav utvecklas och hur innehaven, direkt eller indirekt, värderas av aktiemarknaden. Det som långsiktigt avgör hur framgångsrikt Nordstjernan blir är kompetensen som aktiv ägare.

Nordstjernan och dess innehav har en hög beredskap för att hantera utmaningar föranledda av det rådande marknadsläget, vilket påverkas starkt av bland annat Rysslands invasion av Ukraina, samt för att tillvarata möjligheter att genomföra förvärv och flytta fram marknadspositioner.

Vid utgången av 2023 hade Nordstjernan ett substansvärde om 33,8 Mdr SEK. Likvida medel och outnyttjade kreditfaciliteter uppgick till 5,5 Mdr SEK vid årets utgång. Nordstjernan har således en stark finansiell ställning och kan långsiktigt understödja de innehav som ställs inför utmaningar eller möjligheter.

RISKER OCH RISKHANTERING

Nordstjernan är genom bolagets verksamheter exponerat för finansiella, affärsmässiga och operationella risker. Risker är en central del i Nordstjernans investeringsverksamhet. Risker tas i syfte att generera så hög riskjusterad avkastning som möjligt. Risker som ej är förknippade med möjligheter skall minimeras.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012843 Signerat VALI, JB, PL, AM, TN, JL, PH Oneflow ID 7058598 Sida 44 / 86

20240329065012

Finansiella risker
De huvudsakliga finansiella risker som Nordstjernan är exponerat för är *prisrisk* (främst aktiekursrisk för noterade och onoterade innehav och ränterisk), *likviditetsrisk* samt *kreditrisk/motpartsrisk*. För ytterligare information om Nordstjernans exponering för och hantering av finansiella risker samt riskhantering hänvisas till not 16.

Affärsmässiga risker
Nordstjernans affärsmässiga risker utgörs huvudsakligen av exponering mot enskilda innehav, sektorer/branscher och geografiska områden. Andra väsentliga affärsmässiga risker är risken att marknadsförutsättningarna ändras på sådant sätt att möjligheten att genomföra avyttringar vid önskvärd tidpunkt och till tillfredsställande villkor begränsas samt att möjligheterna att göra nyinvesteringar reduceras. Moderbolagets styrelse utvärderar löpande riskexponeringen i Nordstjernan.

Operationella risker
Nordstjernans operationella risker är främst hänförliga till den verksamhet som bedrivs av bolagets innehav. Policies för hantering av dessa risker beslutas av respektive bolags styrelse. De operationella riskerna är relaterade till innehavens dagliga verksamheter och innefattar bland annat kontraktsrisker, tekniska risker, produktionsrisker, utvecklingsrisker samt risker för verksamhetsstörningar. Därutöver föreligger operationella risker relaterade till brist på material, prisökningar, att verksamheterna kan ge upphov till egendoms- eller personskador samt risker som är hänförliga till IT- och informationssäkerhet.

INTERN KONTROLL OCH RISK FÖR FEL I FINANSIELL RAPPORTERING
Nordstjernan arbetar aktivt med att upprätthålla god tillförlitlighet i sin externa finansiella rapportering. Emellertid baseras redovisningen av vissa poster på uppskattningar och bedömningar och är därmed behäftad med viss osäkerhet. För att minimera risken för fel följer Nordstjernans ledning löpande utvecklingen i bolagets innehav samt marknadsutvecklingen och prövar kontinuerligt gjorda uppskattningar och bedömningar. Genom det aktiva ägandet, som bland annat utövas via styrelserepresentation, påverkar Nordstjernan innehavens strategier och beslut samt tar del av ekonomisk rapportering.

I moderbolaget och investmentföretaget är den interna kontrollen primärt inriktad på att säkerställa en effektiv och tillförlitlig hantering och redovisning av köp och försäljningar av värdepapper samt en korrekt värdering av värdepappersinnehaven. Nordstjernan har tagit fram detaljerade värderingsprinciper som tillämpas vid värderingen av samtliga innehav.

MILJÖPÅVERKAN
Inom vissa av innehaven bedrivs verksamhet som är tillståndspliktig enligt den svenska miljöbalken. Tillstånden avser i huvudsak miljöpåverkan genom utsläpp i luft och genom buller.

Moderbolaget och investmentföretaget bedriver en kontorsbaserad verksamhet vars direkta påverkan på miljön ej bedöms som väsentlig.

FORSKNING OCH UTVECKLING
Vissa av Nordstjernans innehav bedriver arbete inom forskning och utveckling. Detta arbete avser allt från kunskapsbyggande forskning till mer industriellt inriktad produkt- och metodutveckling. Forsknings- och utvecklingsarbetet bedrivs ofta i nära samverkan med respektive innehavs kunder och leverantörer.

Varken moderbolaget eller investmentföretaget bedriver forskning och utveckling och har inga relaterade kostnader balansförda.

PERSONAL
Medelantal anställda uppgick under 2023 till 37 (37) i investmentföretaget och 23 (23) i moderbolaget. Ytterligare upplysningar om antal anställda och personalkostnader framgår av not 7.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VALI, EB, PL, AM, TN, CP, PH Oneflow ID 7058598 Sida 45 / 86

20240328060013

FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Styrelsen föreslår att till årsstämmans förfogande stående vinstmedel

balanserade vinstmedel	11 252 289 409 SEK
årets resultat	1 058 907 881 SEK
	12 311 197 290 SEK
disponeras enligt följande	
till aktieägarna utdelas	
3 100 SEK per aktie	347 200 000 SEK
i ny räkning överföres	11 963 997 290 SEK
	12 311 197 290 SEK

Styrelsen bedömer att moderbolagets och investmentföretagets eget kapital och likviditet efter den föreslagna vinstutdelningen kommer att vara betryggande i relation till verksamhetens art, omfattning och risker.

Soliditeten uppgår, justerat för den föreslagna vinstutdelningen, till 99 procent i moderbolaget och 98 procent i investmentföretaget per den 31 december 2023. Detta innebär goda förutsättningar för moderbolaget och investmentföretaget att kunna fullgöra sina förpliktelser.

Styrelsens motiverade yttrande avseende förslaget till vinstdisposition kommer även att finnas tillgängligt hos moderbolaget samt vid årsstämman.

Beträffande Nordstjernans resultat och finansiella ställning i övrigt, hänvisas till efterföljande finansiella rapporter med tillhörande bokslutskommentarer för investmentföretaget och moderbolaget.

Om inget annat framgår anges belopp i miljoner svenska kronor (MSEK). Avrundningsdifferenser kan förekomma.

Stockholm per datum enligt våra digitala signaturer

Viveca Ax:son Johnson
Ordförande

Axel Mörner
Vice ordförande

Johan Blomquist
Ledamot

Peter Leimdörfer
Ledamot

Tomas Nicolin
Ledamot

Christoph Vitzthum
Ledamot

Peter Hofvenstam
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats per datum enligt våra digitala signaturer

PricewaterhouseCoopers AB

Patrik Adolfson
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Eva Medbrant
Auktoriserad revisor

Investmentföretaget

20240329060314

Innehåll

Resultaträkning för investmentföretaget		46
Balansräkning för investmentföretaget		47
Rapport över förändringar i eget kapital för investmentföretaget		48
Kassaflödesanalys för investmentföretaget		49
Not 1	Allmän information	50
Not 2	Väsentliga redovisningsprinciper	50
Not 3	Väsentliga uppskattningar och bedömningar	52
Not 4	Förändring av verkligt värde	52
Not 5	Övriga intäkter	52
Not 6	Förvaltningskostnader	52
Not 7	Personal	53
Not 8	Arvode till revisorer	54
Not 9	Finansiella intäkter	54
Not 10	Finansiella kostnader	54
Not 11	Skatter	54
Not 12	Aktier	55
Not 13	Förvaltningsfastigheter	57
Not 14	Materiella anläggningstillgångar	58
Not 15	Finansiella instrument	58
Not 16	Finansiella risker och riskhantering	59
Not 17	Övriga skulder	59
Not 18	Specifikationer till kassaflödesanalys	59
Not 19	Transaktioner med närstående	60
Not 20	Ställda säkerheter och eventualförpliktelser	60
Not 21	Händelser efter balansdagen	60
Not 22	Övergång till IFRS	61

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CV, PH Oneflow ID 7058598 Sida 47 / 86

Resultaträkning för investmentföretaget

MSEK	Not	2023	2022
Utdelningar		1 143	814
Värdeförändringar aktier och andra placeringar	4, 12, 13	3 236	–12 048
Övriga intäkter	5	83	75
Förvaltningskostnader	6, 7, 8	–294	–142
Rörelseresultat		**4 169**	**–11 301**
Finansiella intäkter	9	37	3
Finansiella kostnader	10	–11	–37
Resultat före skatt		**4 195**	**–11 336**
Skatt	11	–47	–91
ÅRETS RESULTAT[1]		**4 147**	**–11 426**

1 Årets resultat överensstämmer med årets totalresultat eftersom det inte förekommer något övrigt totalresultat.

20240328062015

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012843 Signerad VAJ, JB, PL, AH, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 48 / 86

Balansräkning för investmentföretaget

MSEK	Not	2023-12-31	2022-12-31	2022-01-01
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Aktier	12	29 382	27 763	38 151
Förvaltningsfastigheter	13	1 570	1 570	1 570
Materiella anläggningstillgångar	14	211	172	138
Summa anläggningstillgångar		**31 163**	**29 505**	**39 859**
Omsättningstillgångar				
Fordringar på koncernföretag		805	707	387
Skattefordringar		12	10	11
Övriga fordringar		34	42	19
Kortfristiga placeringar		–	–	1 593
Likvida medel	15, 18	2 454	1 426	968
Summa omsättningstillgångar		**3 306**	**2 185**	**2 979**
SUMMA TILLGÅNGAR		**34 469**	**31 690**	**42 839**
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Aktiekapital		112	112	112
Balanserat resultat inklusive årets resultat		33 727	29 882	41 722
Summa eget kapital		*33 839*	*29 994*	*41 834*
Långfristiga skulder				
Uppskjuten skatteskuld	11	353	332	262
Övriga skulder	17	53	10	147
Summa långfristiga skulder		**406**	**341**	**409**
Kortfristiga skulder				
Skulder till kreditinstitut		–	810	–
Skulder till koncernföretag		124	423	409
Övriga skulder	17	100	121	186
Summa kortfristiga skulder		**225**	**1 355**	**595**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		**34 469**	**31 690**	**42 839**

20240329060016

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513312848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, EN, ..., PH Oneflow ID 7058598 Sida 49 / 86

Rapport över förändringar i eget kapital för investmentföretaget

MSEK	Aktiekapital	Balanserat resultat inkl årets resultat	Summa eget kapital
Ingående eget kapital 2022-01-01	112	41 722	41 834
Årets resultat[1]	–	−11 426	−11 426
Lämnad utdelning	–	−414	−414
Utgående eget kapital 2022-12-31	**112**	**29 882**	**29 994**
Ingående eget kapital 2023-01-01	112	29 882	29 994
Årets resultat[1]	–	4 147	4 147
Lämnad utdelning	–	−302	−302
Utgående eget kapital 2023-12-31	**112**	**33 727**	**33 839**

1 Årets resultat överensstammer med årets totalresultat eftersom det inte förekommer något övrigt totalresultat.

För specifikation av olika aktieslag, se moderföretagets not M19.
For beskrivning av övergång till IFRS, se not 22.

20240329093017

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CJ, PH Oneflow ID 7058598 Sida 50 / 86

20240329060018

Kassaflödesanalys för investmentföretaget

MSEK	Not	2023	2022
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat		4 169	−11 301
Justeringar	18	−4 352	11 116
Ränteinbetalningar		37	4
Ränteutbetalningar		−16	−44
Betald skatt		0	−4
		−162	*−230*
Förändringar i rörelsekapitalet			
Ökning (−)/minskning (+) av kortfristiga fordringar		227	−14
Ökning (+)/minskning (−) av kortfristiga skulder		−3	−102
		224	*−116*
Kassaflöde från den löpande verksamheten		**61**	**−345**
Investeringsverksamheten			
Erhållen utdelning		386	443
Investeringar i aktier och andra värdepapper		−142	−3 038
Avyttringar av aktier och andra värdepapper		1 885	1 457
Investeringar i materiella anläggningstillgångar		−49	−48
Kassaflöde från investeringsverksamheten		**2 080**	**−1 186**
Finansieringsverksamheten			
Nyupptagna lån		–	810
Amortering av lån		−810	–
Lämnad utdelning		−302	−414
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		**−1 113**	**396**
ÅRETS KASSAFLÖDE		**1 028**	**−1 136**
Likvida tillgångar vid årets början	18	1 426	2 562
Årets kassaflöde		1 028	−1 136
Likvida tillgångar vid årets slut	**18**	**2 454**	**1 426**

✓ Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012848 Signerat VAI, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 51 / 86

20240329060019

NOT 1 ALLMÄN INFORMATION

Nordstjernan Aktiebolag ("Nordstjernan") är ett aktiebolag registrerat i Sverige med säte i Stockholm. Adressen till huvudkontoret är Stureplan 3, 103 75 Stockholm.

Nordstjernan är en aktiv ägare som med långsiktighet utvecklar företag i sektorer med tillväxtpotential där Nordstjernan kan tillföra värde.

Årsredovisningen och investmentföretagets redovisning (koncernredovisningen) för 2023 har godkänts för utfärdande av styrelsen och verkställande direktören den 27 mars 2024. Investmentföretagets och moderbolagets resultat- och balansräkningar fastställs av årsstämman som är planerad den 2 maj 2024.

Samtliga belopp redovisas i miljoner svenska kronor SEK (MSEK) om inte annat anges.

NOT 2 VÄSENTLIGA REDOVISNINGSPRINCIPER

Grund för rapporternas upprättande

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS® Accounting Standards) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB®) sådana de antagits av EU. Vidare har Rådet for hållbarhets- och finansiell rapporterings rekommendation RFR 1 *Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats*. RFR 1 innebär att ytterligare upplysningar lämnas i enlighet med krav i årsredovisningslagen (1995:1554) som tillkommer utöver kraven i IFRS.

Detta är första året som IFRS tillämpas vid upprättande av koncernredovisning. Övergången till IFRS har redovisats retroaktivt från och med den 1 januari 2022. Omräkningen har redovisats i enlighet med IFRS 1 *Första gången IFRS tillämpas*. En redogörelse över hur övergången till IFRS har påverkat resultaträkningen, rapport över finansiell stallning och rapport over kassaflöde framgår av not 22. Koncernredovisningen benämns investmentföretagets redovisning.

Nya IFRS som ännu inte börjat tillämpas

Av IASB antagna nya och ändrade IFRS med framtida tillämpning har inte förtidstillämpats och förväntas inte komma att få någon väsentlig effekt på investmentsforetagets finansiella rapporter.

Klassificering av Nordstjernan som investmentföretag

Nordstjernan utgör ett redovisningsmässigt investmentföretag enligt reglerna i IFRS 10 *Koncernredovisning*, vilket innebär att samtliga dotterföretag redovisas till verkligt värde i stället för att konsolideras. Dotterföretag som utgör en integrerad del av Nordstjernans investment managementverksamhet, Nordstjernan Investment AB (org nr 556308-9381) samt Nordstjernan Growth AB (org nr 559125-5319), konsolideras dock. Innehav i intresseföretag redovisas till verkligt värde i stället för att redovisas med kapitalandelsmetod.

De viktiga utgångspunkterna för bedömningen att Nordstjernan utgör ett redovisningsmässigt investmentföretag är följande:

- Syftet med Nordstjernan är att förvalta de medel som erhållits från ägarna i syfte att generera avkastning, både i form av värdetillväxt och direktavkastning. Investeringar görs i såväl noterade som icke-noterade företag.
- Nordstjernan följer upp och utvärderar investeringarna baserat på verkligt värde.
- Nordstjernan fokuserar på investeringar inom olika sektorer. Bolaget har inte någon uttalad tidshorisont för när ett innehav ska avyttras, men investeringsstrategin för innehaven utvärderas löpande.

Nordstjernan utgör däremot inte ett investmentföretag enligt inkomstskattelagen.

Koncernredovisning utgörs av investmentföretagsredovisning

Investmentföretagets redovisning omfattar moderbolaget och de dotterföretag som tillhandahåller tjänster med koppling till investeringsverksamheten. Dotterföretag är företag som står under ett bestämmande inflytande från moderbolaget.

Dotterföretag som är investeringar (portföljbolag) konsolideras inte utan ägarandelarna redovisas till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultatet.

Funktionell valuta och rapporteringsvaluta

Moderbolagets funktionella valuta är svenska kronor (SEK) som även utgör rapporteringsvalutan för moderbolaget och för investmentföretaget. Det innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp är, om inte annat anges, avrundade till närmaste miljontal.

Utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till funktionell valuta enligt de valutakurser som gäller på transaktionsdagen. Tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till balansdagskurs.

Finansiella instrument

Investeringar i portföljbolag

Investeringar i portföljbolag är sådana innehav av aktier och andelar som förvärvats i syfte att erhålla avkastning och redovisas till verkligt värde med värdeförändringar i resultaträkningen. Portföljbolag inkluderar även bolag som annars skulle redovisats som dotterföretag respektive intresseföretag. Övriga innehav av aktier och andelar i portföljbolag som inte utgör dotter- eller intresseföretag redovisas också till verkligt värde via resultatet. Förvärv respektive avyttring av aktier och andelar i portföljbolag redovisas på affärsdagen.

Lämnade koncernbidrag till dotterföretag som inte konsolideras redovisas i investmentföretaget som lämnade aktieägartillskott netto efter avdrag för de lämnade koncernbidragens skatteeffekt, dvs som investering i dotterföretagsaktier.

Verkligt värde

Verkligt värde definieras som 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. Verkliga värden kategoriseras i olika nivåer baserat på de indata som används i värderingen av instrumenten enligt följande:

- Instrument i **nivå 1** värderas till noterade priser för ett identiskt instrument på en aktiv marknad. Det marknadspris som används är senaste betalkurs.
- Instrument i **nivå 2** modellvärderas med indata som är direkt eller indirekt observerbar, bland annat räntor, volatilitet och utdelning.
- Instrument i **nivå 3** värderas utifrån en värderingsteknik som baseras på på indata som inte är observerbar, såsom multipelvärdering, där multiplar härleds från noterade kurser för jämförbara företag, och förväntad EBITA respektive omsättning baseras på interna prognoser för de bolag som investerats.

Tillämpade värderingstekniker och väsentliga antaganden vid värdering framgår av not 12.

Övriga finansiella tillgångar

Övriga finansiella tillgångar utgörs i allt väsentligt av fordringar på koncernföretag, hyresfordringar och likvida medel. Övriga finansiella tillgångar redovisas till upplupet anskaffningsvärde.

Nedskrivning för förväntade kreditförluster

För fordringar med låg kreditrisk, och där kreditrisken inte ökat väsentligt, värderas kreditförlustreserven till ett belopp motsvarande 12 månaders förväntade kreditförluster. För övriga fordringar värderas kreditförlustreserven till ett belopp motsvarande förväntade kreditförluster för återstående löptid.

Finansiella skulder

Finansiella skulder utgörs av skulder till koncernföretag, skulder till kreditinstitut, leverantörsskulder och andra ej räntebärande skulder. *Finansiella skulder redovisas till upplupet anskaffningsvärde.*

Derivat

Derivat består av utställda optioner. Derivat redovisas till verkligt värde med värdeförändringar i resultaträkningen.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAU, JB, PL, AU, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 52 / 86

20240529065020

Likvida medel
Som likvida medel klassificeras, förutom kassa- och banktillgodohavanden, kortfristiga räntebärande finansiella placeringar med en kortare löptid än tre månader från anskaffningstidpunkten. I balansräkningen redovisas kortfristiga finansiella placeringar som en separat post. Likvida medel värderas till upplupet anskaffningsvärde

Förvaltningsfastigheter
Förvaltningsfastigheter är fastigheter som innehas i syfte att erhålla hyresintäkter eller värdestegring eller en kombination av dessa båda syften. Fastigheten Språkmästaren 5 har klassificerats som en forvaltningsfastighet då fastigheten till övervägande del innehas för att generera hyresintäkter och värdestegring och till en liten del används för Nordstjernans administrativa ändamål. Förvaltningsfastigheter redovisas i balansräkningen till verkligt värde. Verkliga värden baseras på marknadsvärden, vilket är det bedömda beloppet som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av en fastighet genom en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer. Såväl orealiserade som realiserade värdeförändringar redovisas i resultatet. Tillkommande utgifter aktiveras som investeringar i förvaltningsfastigheten enligt samma principer som för rörelsefastigheter enligt nedan.

Rörelsefastigheter och övriga materiella anläggningstillgångar
Rörelsefastigheter är fastigheter som innehas för att användas i den egna verksamheten. Rörelsefastigheter och övriga materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och nedskrivningar. Tillkommande utgifter läggs till anskaffningsvärdet till den del en tillgångs prestanda förbättras och inkluderar utgifter för utbyten av hela eller delar av identifierade komponenter samt för tillskapande av nya komponenter. Utgifter för reparation och löpande underhåll redovisas som kostnad i den period de uppkommer.

Avskrivning sker linjärt över tillgångens bedömda nyttjandeperiod:

- Byggnader 15–100 år
- Markanläggningar 20 år
- Inventarier 5–20 år

Mark skrivs inte av.

Nedskrivning av materiella anläggningstillgångar
Om det finns en indikation på att värdet på materiella anläggningstillgångar gått ned beräknas återvinningsvärdet, som utgör det högsta av nyttjandevärdet och verkligt värde med avdrag för förväntade försäljningskostnader. Om redovisat värde överstiger det beräknade återvinningsvärdet skrivs det redovisade värdet omedelbart ned till återvinningsvärdet.

Intäkter
Utdelningsintäkter från innehav av andelar i portföljbolag redovisas då respektive årsstämma hos portföljbolaget beslutat om utdelning. Erhållna koncernbidrag före skatteeffekt redovisas som utdelningsintäkt per årets utgång då Nordstjernan fattat beslut om koncernbidraget. Skatteeffekt hänförligt till erhållna koncernbidrag ingår i investmentföretagets skattekostnader.

Värdeförändringar av aktier och andra placeringar utgörs av orealiserade och realiserade värdeförändringar vid värdering av portföljinnehav till verkligt värde.

Hyresintäkter från förvaltningsfastigheter och rörelsefastigheter redovisas linjärt i årets resultat baserat på villkoren i hyresavtalen. Hyresavtalen utgörs av operationella leasingavtal. Kostnaden för lämnade förmåner, såsom hyresrabatter, redovisas som en minskning av hyresintäkterna linjärt över hyresperioden.

Övriga intäkter avser administrativa intäkter samt andra övriga intäkter. Dessa intäkter kan redovisas såväl över tid som vid en tidpunkt baserat på när kontrollen överförs från Nordstjernan till kund. Kund inkluderar ej konsoliderade dotterföretag.

Ersättningar till anställda

Kortfristiga ersättningar till anställda
Ersättningar till anställda redovisas som kostnad i resultaträkningen i den period när de relaterade tjänsterna erhålls.

Långfristiga ersättningar till anställda
Förväntade utbetalningar för bonus, baserat på upparbetat resultat redovisas som lång- och kortfristig skuld när koncernen har en förpliktelse att göra sådana betalningar till följd av att tjänster erhållits från anställda förutsatt att värdet av förpliktelsen kan beräknas tillförlitligt. Kostnaden för tjänstgöring och omvärderingar av skulden redovisas som personalkostnad.

Ersättningar efter avslutad anställning
Inom Nordstjernan finns endast avgiftsbestämda pensionsplaner. Avgiftsbestämda planer är planer där företaget betalar fastställda avgifter till ett annat företag och inte har några ytterligare förpliktelser. Avgifter till avgiftsbestämda planer redovisas som kostnad i resultatet i den period som de anställda utfört tjänsten som avgiften avser.

Skatt
Skatt som belastar årets resultat utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Aktuell skatt är skatt som betalas avseende innevarande år. Uppskjuten skatt beräknas enligt balansräkningsmetoden med utgångspunkt i temporära skillnader mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. Värderingen av uppskjuten skatt baseras på hur underliggande tillgångar förväntas bli reglerade. Uppskjutna skattefordringar från temporära skillnader och skattemässiga underskottsavdrag redovisas endast i den utsträckning det är sannolikt att dessa kommer att medföra lägre skattebetalningar i framtiden.

Koncernbidrag
Koncernbidrag som erhålls redovisas som erhållen utdelning medan koncernbidrag som lämnas redovisas som en ökning av anskaffningsvärdet på aktier i dotterföretag. Erhållna koncernbidrag redovisas som en skattepliktig utdelningsintäkt. Skatteeffekt av erhållna koncernbidrag redovisas därför som skattekostnad i resultatet. Lämnade koncernbidrag redovisas som ett lämnat aktieägartillskott med avdrag för skatteeffekt. Det lämnade aktieägartillskottet efter skatt aktiveras därmed med det belopp som motsvarar vad som netto tillförs mottagande dotterföretag. Mottagande dotterföretag värderas till verkligt värde hos Nordstjernan och effekten av ett lämnat koncernbidrag efter skatt bör därför inte leda till ett omedelbart behov av värdejustering av aktierna i fråga.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat MAJ, JB, PL, AM, TN, CL, PH Oneflow ID 7058598 Sida 53 / 86

20240328060021

NOT 3 VÄSENTLIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR

I samband med att finansiella rapporter enligt IFRS upprättas gör företagsledningen bedömningar som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciper samt uppskattningar och antaganden som påverkar värdering av tillgångar och skulder. Det verkliga utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar.

Klassificering av Nordstjernan som investmentföretag

De bedömningar som företagsledningen har gjort vid tillämpning av IFRS och som har en betydande påverkan på de finansiella rapporterna avser klassificeringen av Nordstjernan som ett redovisningsmässigt investmentföretag utifrån kraven i IFRS 10 *Koncernredovisning*.

Ett investmentföretag definieras redovisningsmassigt som ett företag som:

1. erhåller medel från en eller flera investerare i syfte att förse dessa investerare med investeringsförvaltningstjänster,
2. förbinder sig gentemot sina investerare att verksamhetens syfte är att investera medel för att uppnå avkastning uteslutande genom kapitaltillväxt och/eller investeringsintäkter, och
3. mäter och utvärderar avkastningen på i stort sett alla sina investeringar baserat på verkligt värde (NAV och substansvärde).

Det första kriteriet uppfylls. Nordstjernan erhåller inte förmåner från investeringsobjekt som inte är tillgängliga för andra parter som inte är närstående till investeringsobjektet.

Det andra kriteriet i definitionen innefattar även krav på att Nordstjernan måste ha en dokumenterad utträdesstrategi (exit) för praktiskt taget alla investeringar. Ett utträde kan ske genom börsnotering, private placement och genom utdelning till investerarna. Nordstjernan har inte någon uttalad tidshorisont för när ett innehav ska avyttras men investeringsstrategin utvarderas löpande och inriktningen förändras över tid. Historiska avyttringar och aktuella strategier styrker att exits kan aktualiseras för i princip alla investeringsobjekt. Det tredje kriteriet uppfylls genom att Nordstjernan internt utvärderar sina investeringar baserat på verkligt värde och även upplyser om substansvarde utifrån verkligt värde i sina finansiella rapporter. Nordstjernan bedoms uppfylla de tre kriterierna för definitionen av investmentföretag.

Därutöver bör följande typiska karaktäristiska föreligga:

a) Mer än en investering
b) Mer än en investerare
c) Ingen investerare är närstående till Nordstjernan. Som närstående betraktas de investerare som har ett bestämmande eller betydande inflytande over Nordstjernan
d) Investerarnas ägarandelar i Nordstjernan utgörs av egetkapitalinstrument eller motsvarande

I fråga om typiska karaktäristika är kravet i b) på mer än en investerare uppfyllt genom att Nordstjernan har flera investerare, både direkt och indirekt. Ett investmentföretag kan bildas av, eller för, en enda investerare, som representerar eller stöder en större investerargrupps intressen såsom en familjestiftelse.

Nordstjernans största investerare utgörs av två stiftelser, Axel och Margaret Ax:son Johnsons stiftelse för allmännyttiga ändamål ("Allmännyttiga stiftelsen") samt Axel och Margaret Ax:son Johsons stiftelse ("Familjestiftelsen"). Allmännyttiga stiftelsen äger, via ett helägt dotterföretag, cirka 85 procent av Nordstjernans kapital och cirka 5 procent av rösterna. Familjestiftelsen innehar cirka 2 procent av kapitalet och cirka 95 procent av rösterna. Resterande cirka 13 procent av kapitalet och cirka 1 procent av rösterna ägs av ett drygt tiotal ej närstående investerare. Karaktäristika c) bedöms vara uppfyllt dels med beaktande av att de båda stiftelserna har ett stort antal bakomliggande intressenter, dels genom det dryga tiotalet ej närstående investerare som totalt äger cirka 13 procent av kapitalet. Karaktäristika a) och d) är uppfyllda.

Klassificering av fastighet som förvaltningsfastighet

Nordstjernan äger fastigheten Språkmästaren 5 vid Stureplan. Fastigheten används till en liten del av Nordstjernan medan större delen av fastigheten hyrs ut till externa hyresgäster.

Nordstjernan har gjort bedömningen att fastigheten Språkmästaren 5 till övervägande del innehas för hyresinkomster och värdestegring, vilket innebar att fastigheten klassificeras som förvaltningsfastighet enligt IAS 40 *Förvaltningsfastigheter* och därmed ska fastigheten värderas till verkligt värde i investmentföretagets redovisning enligt IFRS 10.

Innehav av kulturfastigheter uppfyller inte kriterierna för förvaltningsfastigheter och redovisas som rörelsefastigheter med tillämpning av anskaffningsvärdemetod enligt IAS 16 *Materiella anläggningstillgångar*.

Värdering av aktier och förvaltningsfastighet till verkligt värde

De väsentliga uppskattningar som företagsledningen har gjort avser antaganden i samband med att aktier i onoterade företag och förvaltningsfastighet värderats till verkligt värde. De värderingsmetoder och väsentliga antaganden som tillämpats vid värdering av onoterade aktier samt känslighetsanalyser framgår av not 12 och not 14 respektive av förvaltningsfastighet i not 13.

NOT 4 FÖRÄNDRING AV VERKLIGT VÄRDE

	2023	2022
Värdeförändringar aktier	3 262	–12 049
Värdeförändringar förvaltningsfastigheter	–4	–8
Värdeförändringar utställda köpoptioner	–21	13
Värdeförändringar obligationer	–	–3
Summa	**3 236**	**–12 048**

NOT 5 ÖVRIGA INTÄKTER

	2023	2022
Hyresintäkter[1]	57	48
Övrigt	26	27
Summa	**83**	**75**
1 Varav Forvaltningsfastigheter	56	47

För förfallostruktur se not 13.

NOT 6 FÖRVALTNINGSKOSTNADER

	2023	2022
Investment management	–251	–102
Fastighetsförvaltning[1]	–43	–40
Summa	**–294**	**–142**
1 Varav Forvaltningsfastigheter	–14	–16

Förvaltningskostnaderna 2022 påverkades av återföring av tidigare reserver för rörlig ersättning. Se vidare not 7.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerare: E, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 54 / 86

20240328062022

NOT 7 PERSONAL

Kostnader för ersättningar till anställda	Investmentföretaget 2023	Investmentföretaget 2022	Moderbolaget 2023	Moderbolaget 2022
Löner och ersättningar m m	124	19	69	17
Pensionskostnader	17	16	11	11
Sociala avgifter	39	5	24	8
Summa	**181**	**40**	**104**	**35**

	2023				2022			
	Löner och andra ersättningar				Löner och andra ersättningar			
Löner, andra ersättningar och pensionskostnader	Grundlön	Rörlig ersättning	Pensions-kostnader	**Summa**	Grundlön	Rörlig ersättning	Pensions-kostnader	**Summa**
Investmentföretaget								
Styrelse, VD och övriga ledande befattningshavare	34	19	8	**62**	38	–42	9	**5**
Övriga anställda	52	19	9	**79**	41	–17	7	**30**
Summa	**86**	**38**	**17**	**142**	79	–60	16	**35**
Moderbolaget								
Styrelse, VD och övriga ledande befattningshavare	30	17	8	**55**	30	–32	8	**5**
Övriga anställda	19	3	3	**25**	20	0	3	**23**
Summa	**49**	**19**	**11**	**80**	49	–32	11	**28**

Löner och ersättningar 2022 påverkas av återföring av tidigare reserver för rörlig ersättning enligt Nordstjernans långsiktiga incitamentsprogram, vilket löper över en flerårsperiod.
Varken moderbolaget eller investmentföretaget har utestående pensionsförpliktelser till Styrelse, VD och övriga ledande befattningshavare.
Anställningsavtalet med verkställande direktören i moderbolaget löper med en ömsesidig uppsägningstid om 6 månader.
All personal är anställd i Sverige.

	2023			2022		
Medelantal anställda	Kvinnor	Män	**Totalt**	Kvinnor	Män	**Totalt**
Moderbolaget	14	9	**23**	14	9	**23**
Koncernföretag	4	10	**14**	4	10	**14**
Investmentföretaget totalt	**18**	**19**	**37**	**18**	**19**	**37**

	2023		2022	
Könsfördelning i företagsledning	Andel kvinnor	Andel män	Andel kvinnor	Andel män
Moderbolaget				
Styrelse	17%	83%	33%	67%
Övriga ledande befattningshavare	25%	75%	25%	75%
Investmentföretaget				
Styrelse	23%	77%	31%	69%
Övriga ledande befattningshavare	20%	80%	20%	80%

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CV, PH Oneflow ID 7058598 Sida 55 / 86

20240529065023

NOT 8 ARVODE OCH KOSTNADSERSÄTTNINGAR TILL REVISORER

	2023	2022
PricewaterhouseCoopers AB		
Revisionsuppdrag	1	1
Övriga tjänster	4	2
Summa	**5**	**3**

Med Revisionsuppdrag avses arvode för den lagstadgade revisionen, det vill säga sådant arbete som varit nödvändigt för att avge revisionsberättelsen, samt så kallad revisionsrådgivning som lämnas i samband med revisionsuppdraget.

NOT 9 FINANSIELLA INTÄKTER

	2023	2022
Ränteintäkter enligt effektivräntemetoden	37	3
Valutakursdifferenser	0	0
Övriga finansiella intäkter	0	0
Summa	**37**	**3**

NOT 10 FINANSIELLA KOSTNADER

	2023	2022
Räntekostnader enligt effektivräntemetoden	–11	–19
Valutakursdifferenser	–	0
Värdeförändringar kortfristiga placeringar	–	–19
Övriga finansiella poster	0	0
Summa	**–11**	**–37**

NOT 11 SKATTER

	2023	2022
Skatt på årets resultat		
Aktuell skatt	–26	–16
Uppskjuten skatt	–21	–70
Skatt hänförlig till tidigare år	–	–5
Summa	**–47**	**–91**
Avstämning effektiv skatt		
Resultat före skatt	4 195	–11 336
Skatt enligt gällande skattesats	–864	2 335
Skatteeffekt ej avdragsgilla kostnader	–6	–2 526
Skatteeffekt ej skattepliktiga intäkter	817	107
Erhållet/lämnat negativt räntenetto	5	–2
Utnyttjande av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	0	0
Skatt hänförlig till tidigare år	–	–5
Övrigt	0	0
Skatt på årets resultat	**–47**	**–91**

Specifikation över uppskjutna skattefordringar (–) och -skulder (+)		
Fastighet	302	303
Ej näringsbetingade aktieinnehav	54	34
Övriga skulder	–7	–8
Obeskattade reserver	4	3
Underskottsavdrag	–	0
Summa	**353**	**332**

Förändringen mellan åren har redovisats i resultatet som uppskjuten skattekostnad.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat V-J, JB, PL, AM, DN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 56 / 86

20240529063024

NOT 12 AKTIER

	2023-12-31	2022-12-31
Verkligt värdeförändringar		
Vid årets början	27 763	38 151
Investeringar	243	3 113
Avyttringar	–1 885	–1 450
Värdeförändring redovisat i resultatet	3 262	–12 053
Redovisat värde vid årets slut	**29 382**	**27 763**

	Verkligt värde			Kapitalandel (procent)		Röstandel (procent)	
Innehav	2023-12-31	2022-12-31	Värderingsteknik[1]	2023	2022	2023	2022
Noterade innehav							
Alligo AB	3 444	2 203	1A	55	55	50	50
Momentum Group AB	2 985	1 625	1A	46	56	42	51
Bonava AB	350	794	1A	25	25	50	50
NCC AB	458	998	1A	4	10	18	26
Nobia AB	467	904	1A	25	25	25	25
Attendo AB	1 077	722	1A	19	19	19	19
Diös Fastigheter AB	–	846	1A	–	8	–	8
engcon AB	710	506	1A	5	5	2	2
Norva24 Group AB	399	526	1A	9	9	9	9
Noterade innehav, total	*9 890*	*9 124*					
Onoterade innehav							
Etac AB	5 390	3 825	3A	100	100	100	100
Dacke Industri AB	3 789	2 760	3A	100	100	100	100
Rosti Group AB	3 586	4 599	3A	100	100	100	100
Nordstjernan Kredit AB	2 332	2 366	3C	100	100	100	100
Övriga större onoterade innehav[2]	3 713	4 081	3A	67–100	67–100	67–100	67–100
Tillväxt & Ny Teknik[3]	421	406	3B/3D	5–28	5–28	5–28	5–28
Övriga innehav	261	602	3C/3E	17–100	17–100	17–100	17–100
Onoterade innehav, total	*19 492*	*18 638*					
Aktier	**29 382**	**27 763**					

Av innehav ovan är innehav med röstandel överstigande 50 % koncernföretag medan innehav med röstandel mellan 20 % och 50 % är intresseföretag.

1 Följande värderingstekniker/-nivåer har använts vid värderingen av innehaven till verkligt värde:
1A – Senaste betalkurs från aktiv marknad
3A – Relativ-/Multipelvärdering baserad på EV/EBITA för jämförbara noterade bolag
3B – Relativ/Multipelvärdering baserad på EV/Omsättning för jämförbara noterade bolag
3C – Substansvärde baserat på underliggande marknadsvärdering av finansiella instrument med avdrag för nettoskuld
3D – Senaste transaktion
3E – Anskaffningsvärde

2 Prima Vård Sverige AB, Kolberholmen AB (AidianOy) och Sunparadise Group AG.
3 Mentimeter AB, Zimpler Holding AB, Roaring Group AB och Insurello AB.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerare VA, JB, PL, AM, PN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 57 / 86

20240329045025

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde
Nordstjernans värderingar av finansiella tillgångar till verkligt värde baseras på det av Nordstjernans styrelse fastställda dokumentet "Principer för beräkning av Nordstjernans substansvärde", vilka följer rekommendationerna i International Private Equity and Venture Capitals (IPEV:s) Valuation Guidelines. Den primära värderingsmetoden som används är värderingsmultiplar för jämförbara börsnoterade företag applicerade på rörelseresultat, men även andra metoder kan användas beroende på bolagens finansiella position, mognadsgrad och storlek.

För värdering av onoterade innehav följer Nordstjernan en strukturerad process där bolagsspecifik och extern information för respektive investering följs upp kontinuerligt. En fullständig värdering av onoterade innehav genomförs en gång per år i samband med årsbokslutet baserat på information och diskussion med bolagsteamen. Arbetet leds av CFO. Värderingarna diskuteras och stäms av med VD och den seniora ledningen och värderingarna godkänns slutligen av styrelsen i samband med att Nordstjernans årsredovisning fastställs.

Värderingarna enligt verkligt värde ska avspegla tillgångarnas och skuldernas marknadsvärde enligt aktiemarknadens värdering per värderingsdatumet, men speglar inte nödvändigtvis Nordstjernans syn på långsiktiga, fundamentala värden för tillgångarna.

Värderingar enligt nivå 3 har starka inslag av subjektiva bedömningar och är föremål för en högre grad av osäkerhet än de innehav som ligger inom nivå 1.

Värdering av finansiella instrument i nivå 1
Värderingar av Nordstjernans marknadsnoterade innehav (aktier och andra värdepapper) grundar sig på senaste betalkurs.

Värdering av finansiella instrument i nivå 2
Värderingar av finansiella tillgångar i nivå 2 utgörs av innehav i marknadsnoterade aktier och värdepapper för vilka omsättningen är låg för det enskilda instrumentet, där det enskilda instrumentet inte är marknadsnoterat eller där det saknas relevanta handelskurser på balansdagen. Utställda köpoptioner modellvärderas där indata är härledda utifrån marknadspriser.

Värderingar av finansiella instrument i nivå 3
Ej marknadsnoterade aktier och andra värdepapper ("onoterade innehav") marknadsvärderas i första hand baserat på värderingsmultiplar för jämförbara börsnoterade företag. Utgångspunkten är att onoterade innehav har samma värderingsmultiplar som noterade innehav. Finns det nyligen genomförda transaktioner i den relevanta aktien eller värdepappret som bättre återspeglar det verkliga värdet används dessa.

Huvudprincipen för värderingarna är värderingsmultipeln EV/EBITA (Enterprise Value/rörelseresultat efter avskrivningar men före avskrivning av goodwill och andra immateriella tillgångar), där marknadsmässiga värderingsmultiplar definieras som medianmultiplar baserade på aktieanalytikernas konsensusprognoser avseende utfall för de jämförbara börsnoterade bolagen. Motiveringen till valet av jämförbara bolag dokumenteras och justeras endast i undantagsfall. Från det bedömda EV-värdet görs avdrag för företagets nettoskuld och det återstående värdet på eget kapital multipliceras med Nordstjernans andel av kapitalet.

Värderingarna baseras i första hand på EBITA-prognoser för det räkenskapsår som slutar två år efter värderingstidpunkten (exempelvis 2025 vid värderingen per den 31 december 2023).

Vid värdering av ej marknadsnoterade aktier och andra värdepapper i Nordstjernan Growth, ofta bolag som ännu inte uppnått positivt rörelseresultat, baseras verkligt värde på nyligen genomförda transaktioner eller jämförbara EV/Omsättning-multiplar.

Om ingen av de ovan angivna metoderna är tillämpbara eller anses reflektera verkligt värde kan även andra alternativa värderingsmetoder, såsom exempelvis DCF-värderingar eller nyckeltal för respektive bransch, tillämpas.

Värdering av onoterade innehav (nivå 3)
Vid värderingen per 2023-12-31 utgjordes 66 (67) procent av de totala värdena för aktieinnehav av aktier värderade enligt nivå 3.

	2023	2022
Avstämning av verkligt värde för innehav i nivå 3		
Verkligt värde vid årets ingång	18 638	22 243
Investeringar	203	2 304
Värdeförändring redovisat i resultatet	650	–5 908
Verkligt värde vid årets utgång	**19 492**	**18 638**

Av värdeförändringen som redovisas i årets resultat är 650 MSEK orealiserad vid årets utgång.

Tillämpade värderingstekniker
Den huvudsakliga värderingstekniken som tillämpas för onoterade innehav (nivå 3) utgörs av relativ-/multipelvärderingar baserade på EV/EBITA för jämförbara noterade bolag (3A). Denna värderingsteknik utgjorde 85 procent av de totala värdena i nivå 3 per 2023-12-31 (föregående år 72 procent). För denna värderingsteknik har EV/EBITA-multiplar i intervallet 11,2x–16,6x (föregående år 9,8x–13,2x) använts.

Känslighetsanalys
För de innehav som värderas utifrån jämförbara bolags multiplar skulle en förändring av multiplarna med +/– 10 procent påverka substansvärdet med +/– 2 538 MSEK.

Det bedömda verkliga värdet skulle öka (minska) om tillväxttakten var högre (lägre), EBITA-marginalen var högre (lägre) och justerad marknadsmultipel var högre (lägre).

Nordstjernan Kredit
Innehavet i Nordstjernan Kredit AB värderas baserat på en marknadsvärdering av finansiella instrument i Nordstjernan Kredit KB med avdrag för nettoskuld i Nordstjernan Kredit KB, samt med hänsyn tagen till Nordstjernan Kredit AB:s ägarandel i Nordstjernan Kredit KB och med avdrag för nettoskuld i Nordstjernan Kredit AB.

De underliggande innehaven i Nordstjernan Kredit KB hade per 2023-12-31 ett totalt värde om 6 547 MSEK där 74 procent utgjordes av instrument värderade på nivå 1, 24 procent på nivå 2 och 2 procent på nivå 3. Nordstjernans Kredit AB:s andel av nettotillgångarna i Nordstjernan Kredit KB uppgick per 2023-12-31 till 3 005 MSEK.

Skillnaden mellan rapporterad andel av NAV i Nordstjernan Kredit KB och rapporterat värde för Nordstjernan Kredit AB utgörs av interna skulder mellan Nordstjernan Kredit AB och Nordstjernan Investment AB (–804 MSEK), likvida medel (19 MSEK) och skatteposter (112 MSEK).

Kreditportföljen hade per 2023-12-31 störst exponering mot sektorerna fastigheter (17 procent), sällanköpsvaror (15 procent), samt IT-tjänster och mjukvara (12 procent). Portföljen bestod till 66 procent av seniora säkerställda instrument och 84 procent av portföljen utgjordes av instrument med rörlig ränta.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012848 Signerat VAU, JB, PL, AN, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 58 / 86

20240529060026

NOT 13 FÖRVALTNINGSFASTIGHETER

Förvaltningsfastigheter utgörs av fastigheten Stockholm Språkmästaren 5 som innehåller butikslokaler och kontorslokaler och är belägen i centrala Stockholm. Fastigheten hyrs ut enligt operationella leasingavtal. En mindre del av fastigheten nyttjas av Nordstjernan AB.

Förvaltningsfastigheter redovisas enligt verkligtvärdemetoden i investmentföretaget.

	2023	2022
Avstämning av ingående och utgående balans		
Verkligt värde vid årets början	1 570	1 570
Investeringar	4	8
Värdeförändringar redovisade i resultatet	–4	–8
Verkligt värde vid årets slut	**1 570**	**1 570**

	2023	2022
Resultat för förvaltningsfastighet		
Hyresintäkter	56	47
Drifts- och underhållskostnader	–14	–16
Driftnetto	**42**	**30**

	2023	2022
Framtida minimileaseavgifter – leasegivare (uthyrda lokaler)		
Fördelade på förfalloperioder:		
Inom 1 år	53	50
2–3 år	76	78
3–4 år	30	36
Senare än om 5 år	11	16
Summa	**170**	**179**

Fastställande av verkligt värde
Verkligt värde av förvaltningsfastigheter har bedömts av externa, oberoende fastighetsvärderare, med relevanta, professionella kvalifikationer och med erfarenhet av området samt kategorin av fastigheter som värderats.

Värderingsteknik, -hierarki och väsentliga icke observerbar indata
Verkligt värde har fastställts med avkastningsmetoden som även stämts av med en ortsprisanalys. Avkastningsmetoden är baserad på nuvärdesberäkning av framtida faktiska kassaflöden i form av driftnetton, som successivt marknadsanpassats, under 10 år samt nuvärdet av bedömt restvärde år 2034. Restvärdet har bedömts genom en evighetskapitalisering av ett uppskattat marknadsmässigt driftnetto år 2034, diskonterat med ett långsiktigt avkastningskrav som bedömts till 3,80 procent. Kalkylräntan har bedömts till 5,80 procent.

Verkligtvärdevärderingen av förvaltningsfastigheter på 1 570 MSEK har kategoriserats som tillhörande nivå 3 i verkligtvärdehierarkin, då ej observerbara indata som använts i värderingen har en väsentlig påverkan på bedömt värde.

	2023	2022
Känslighetsanalys – effekter på verkligt värde		
Kalkylränta +0,5%	–60	–62
Kalkylränta –0,5%	63	65
Direktavkastningskrav +0,5%	–125	–150
Direktavkastningskrav –0,5%	163	203
Diskonteringsränta	5,80%	5,20%
Direktavkastningskrav för skattning av restvärde	3,80%	3,30%

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557519912848 Signerat VAU, JB, PL, AH, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 59 / 86

20240329090027

NOT 14 MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

	Rörelse-fastigheter	Maskiner och inventarier	Pågående nyanläggningar	Summa
Ingående anskaffningsvärden 2022-01-01	113	55	13	182
Nyanskaffningar	0	2	52	55
Avyttringar och utrangeringar	–	0	–	0
Omklassificeringar	11	3	–30	–16
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden 2022-12-31	*125*	*60*	*36*	*221*
Ingående ned- och avskrivningar 2022-01-01	–17	–26	–	–44
Avyttringar och utrangeringar	–	0	–	0
Årets ned- och avskrivningar	–3	–2	–	–5
Utgående ackumulerade ned- och avskrivningar 2022-12-31	*–20*	*–28*	–	*–49*
Utgående redovisat värde 2022-12-31	**105**	**31**	**36**	**172**
Ingående anskaffningsvärden 2023-01-01	125	60	36	221
Nyanskaffningar	–	1	60	60
Avyttringar och utrangeringar	–	–1	–	–1
Omklassificeringar	28	2	–44	–15
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden 2023-12-31	*153*	*61*	*51*	*265*
Ingående ned- och avskrivningar 2023-01-01	–20	–28	–	–49
Avyttringar och utrangeringar	–	1	–	1
Årets ned- och avskrivningar	–3	–3	–	–6
Utgående ackumulerade ned- och avskrivningar 2023-12-31	*–24*	*–30*	–	*–54*
Utgående redovisat värde 2023-12-31	**129**	**31**	**51**	**211**

NOT 15 FINANSIELLA INSTRUMENT

	2023-12-31			2022-12-31		
	Verkligt värde via resultatet	Upplupet anskaffnings-värde	**Totalt**	Verkligt värde via resultatet	Upplupet anskaffnings-värde	Totalt
Finansiella tillgångar						
Aktier	29 382	–	**29 382**	27 763	–	27 763
Fordringar på koncernföretag	–	805	**805**	–	707	707
Kundfordringar	–	14	**14**	–	8	8
Övriga fordringar	–	1	**1**	–	17	17
Likvida medel	–	2 454	**2 454**	–	1 426	1 426
Summa	**29 382**	**3 275**	**32 656**	**27 763**	**2 158**	**29 921**
Finansiella skulder						
Utställda köpoptioner	28	–	**28**	8	–	8
Skulder till kreditinstitut	–	–	**–**	–	810	810
Skulder till koncernföretag	–	124	**124**	–	423	423
Leverantörsskulder	–	10	**10**	–	0	0
Övriga skulder	–	8	**8**	–	10	10
Summa	**28**	**143**	**171**	**8**	**1 243**	**1 251**

Aktier värderas till verkligt värde via resultatet varav 9 890 (9 124) MSEK värderas enligt nivå 1 och 19 492 (18 638) MSEK värderas enligt nivå 3 i verkligtvärdehierarkin. Information om värderingstekniker för aktier samt avstämning av verkligt värde i nivå 3 framgår av not 12.

Utställda optioner är värderade enligt nivå 2 och modellvärderas där indata är härledda utifrån marknadspriser.

Redovisat värde på kundfordringar, fordringar på koncernföretag, likvida medel, övriga fordringar, banklån, leverantörsskulder, skulder till koncern-företag och övriga skulder utgör en rimlig approximation av verkligt värde.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat AA, JB, PL, AN, TN, CL, PH Oneflow ID 7058598 Sida 60 / 86

20240328062028

NOT 16 FINANSIELLA RISKER OCH RISKHANTERING

De typer av finansiella risker som Nordstjernankoncernen möter i sin verksamhet är i allt väsentligt i form av värderingsrisk avseende innehav, exempelvis aktiekursrisk för noterade innehav, värderingsrisk för onoterade innehav och kredit- och annan risk för kreditplaceringar, samt i begransad omfattning ovriga finansiella risker, till exempel ranterisk och finansieringsrisk. Nordstjernans finansiering och hantering av finansiella risker sker i enlighet med av styrelsen fastställda riktlinjer.

Nedan redogörs för Nordstjernans exponering för och hantering av de vanligaste finansiella riskerna.

Prisrisk

Prisrisk är risken att vardet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i aktiekurser, räntenivåer, valutakurser och andra marknadspriser.

Aktiekursrisk för noterade och onoterade innehav

Aktiekursrisk ar den dominerande finansiella risken i Nordstjernans verksamhet och avser risken för värdeminskning på grund av förändringar i aktiekurser. En förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav med 10 procentenheter skulle påverka innehavens värde med +/– 989 MSEK per den 31 december 2023. För de onoterade innehav som värderas utifrån jämförbara bolags multiplar skulle en förändring av multiplarna med +/– 10 procent påverka innehavens värde med +/– 2 538 MSEK. För mer information, se not 12.

Nordstjernans strategi att äga ett begränsat antal innehav inom ett antal utvalda sektorer medför exponering mot enskilda innehav, sektorer/branscher och geografiska områden. Nordstjernans roll som aktiv och långsiktig ägare med god kunskap om och stort inflytande över sina innehav torde samtidigt minska den relativa aktiekursrisken i innehaven och därmed även i Nordstjernans aktieportfölj.

Nordstjernan är exponerat för indirekt valutarisk i de innehav som har internationell verksamhet. Ingen valutasäkring sker för närvarande.

Ränterisk

Ranterisk ar risken for att vardet på finansiella instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntor. Ränterisk kan leda till förändring i verkliga värden respektive förändringar i kassaflöden.

Nordstjernan har för närvarande inte någon upplåning och placerar överskottslikviditet på bankkonton eller i likvida placeringar med kort räntebindning, vilket medför att ränterisken är begränsad.

De räntebärande tillgångarna utgörs av likvida medel om 2 454 (1 426) MSEK. En förändring av räntan med +/– 1 procentenhet skulle påverka resultatet i Nordstjernan med +/– 24 MSEK.

Nordstjernan är därutöver exponerat för indirekt ränterisk och även kreditrisk genom sitt innehav i Nordstjernan Kredit, vars verksamhet består i att investera i högavkastande företagskrediter och skuldinstrument i bolag i nordvästra Europa. För mer information om Nordstjernan Kredit, se not 12.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisk är risken att inte kunna uppfylla betalningsförpliktelser på grund av otillräcklig likviditet.

Nordstjernan begränsar likviditetsrisken genom att placera likviditeten (likvida medel och kortfristiga placeringar) i tillgångar med hög likviditet och låg kreditrisk med fokus på bankräkning (svenska banker), rantebärande instrument i form av statsskuldväxlar, certifikat och obligationer respektive penningmarknadsfonder.

Per den 31 december 2023 var likviditeten placerad på bankkonton i svenska banker på konton som är omedelbart tillgängliga. Därtill har Nordstjernan lånelöften om 3 Mdr SEK.

Nordstjernan hade per den 31 december 2023 inga lån. Per den 31 december 2022 fanns ett banklån om 810 MSEK som löpte med rorlig ränta och som reglerats under året. Lånet var inte säkerställt.

Kreditrisk/motpartsrisk

Kreditrisk/motpartsrisk är risken att en part i en transaktion inte kan fullgöra sitt åtagande och därigenom orsakar motparten en förlust. Nordstjernans policy är att minimera kreditriskerna/motpartsriskerna. Tillgodohavande på bankräkning ska vara hos svensk bank. Vid likviditetsförvaltning får placeringar endast ske i obligationer emitterade av nordiska stater, kommuner, regioner och företag med investmentgrade-kreditbetyg eller motsvarande kreditkvalitet. Det finns även restriktioner för hur stora placeringar som får göras hos enskild bank.

Per den 31 december 2023 var överskottslikviditeten placerad på bankkonto i svensk bank med en rating om minst BBB- (Standard & Poor, Fitch) eller Baa3 (Moody's). Enligt Nordstjernans finanspolicy medges placeringar i statsobligationer med rating AAA/Aaa, räntefonder med rating lägst A-, övriga ränterelaterade värdepapper med rating lägst A-/A3 och i avsaknad av rating från S&P eller Moody's som bedöms ha en kreditkvalitet motsvarande investment grade.

Utöver finansiell kreditrisk förekommer fordringar på koncernföretag, 805 (707) MSEK, vilka har kort löptid och låg kreditrisk. Kreditförlustreserv för likvida medel och fordringar hos koncernföretag beräknas som förväntad förlust på 12-månadersbasis. Då risken för fallissemang är mycket låg redovisas ingen reserv för kreditförluster.

Kapitalhantering

Nordstjernans finansiella målsättning är att ha en stark finansiell ställning, som bidrar till att bibehålla aktieägarnas, kreditgivarnas och övriga intressenters förtroende samt utgöra en grund för fortsatt utveckling av affärsverksamheten; samtidigt som den långsiktiga avkastning som genereras till aktieägarna ska vara tillfredsställande. Det kapitalbegrepp som Nordstjernan använder sig av är substansvärde som i huvudsak representerar det verkliga värdet av investmentföretagets portföljinvesteringar.

NOT 17 ÖVRIGA SKULDER

	2023	2022
Långfristiga skulder		
Lönerelaterade skulder	25	2
Utställda köpoptioner	28	8
Summa	**53**	**10**
Kortfristiga skulder		
Upplupna lönerelaterade kostnader	*56*	*79*
Övriga upplupna kostnader	*8*	*18*
Förutbetalda hyresintäkter	*15*	*14*
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter, totalt	78	111
Övriga skulder	22	10
Summa	**100**	**121**

NOT 18 SPECIFIKATIONER TILL KASSAFLÖDESANALYS

	2023	2022
Justeringar		
Utdelningar på aktier	–1 144	–814
Värdeförändringar aktier	–3 262	12 062
Värdeförändringar förvaltningsfastigheter	4	8
Värdeförändringar utställda köpoptioner	21	–13
Förändring av lönerelaterade skulder	23	–133
Avskrivningar	6	5
Övrigt	0	0
Summa	**–4 352**	**11 116**

Kassaflöden från erhållna utdelningar redovisas under Investeringsverksamheten i kassaflodesanalysen. I rorelseresultatet ingår utdelningsintäkter om 1 143 (814) MSEK som flyttas till Investeringsverksamheten. Eftersom erhållen utdelning även innefattar koncernbidrag och utdelningar som regleras genom avräkning mot skulder till dotterföretag så sker justering för ej kontant reglerade utdelningar. De kontant erhållna utdelningarna uppgår till 386 (443) MSEK.

Likvida medel

Likvida medel består i sin helhet av banktillgodohavande samt likvida placeringar per 2022-01-01 uppgående till 1 593 MSEK.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513312S48 Signerat Vaj, JS, PL, MM, TN, CL, PH Oneflow ID 7058598 Sida 61 / 86

20240328070029

NOT 19 TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Närståenderelation föreligger mellan Nordstjernan och dess dotterföretag och intresseföretag. För information om dotterföretag och intresseföretag, se moderföretagets noter M13 och M14. Dessutom föreligger närståenderelation med koncernledningen, styrelsen samt ägarna till Nordstjernan och närstående till dessa. Information om ersättning till ledande befattningshavare framgår av not 7.

Konsultarvode till styrelseledamot i moderbolaget har utgått med totalt 1 (1) MSEK.

Till styrelseledamöter i ett dotterföretag har konsultarvode utgått om 3 (2) MSEK.

Transaktioner med närstående prissätts på marknadsmässiga villkor. Investmentföretaget har haft följande transaktioner med närstående:

	Dotterföretag		Intresseföretag	
	2023	2022	2023	2022
Försäljning	13	12	1	1
Inköp	0	0	6	8
Utdelning/erhållna koncernbidrag	954	422	169	353
Lämnade aktieägartillskott/lämnade koncernbidrag	126	62	–	–
Fordran per 31 december	805	707	–	0
Skuld per 31 december	124	423	–	–

NOT 20 STÄLLDA SÄKERHETER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSER

Det finns inga ställda säkerheter inom koncernen eller i moderbolaget. Föregående år hade moderbolaget åtagit sig att under vissa omständigheter återbära maximalt 52 MSEK till ett koncernföretag motsvarande den utdelning som moderbolaget 2022 erhållit. Någon motsvarande förpliktelse finns inte per 2023-12-31.

NOT 21 HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN

I februari 2024 avyttrade Nordstjernan bolagets samtliga 3 636 501 aktier av serie A i NCC för en försäljningslikvid om 470 MSEK och en realisationsvinst om 380 MSEK i moderbolaget. Aktierna omvandlades till aktier av serie B före leverans till köparen.

I februari 2024 beslöt en extra bolagsstämma i Bonava AB (publ) ("Bonava") att genomföra en företrädesemission om 1 050 MSEK före emissionskostnader. En aktie av serie A berättigade till teckning av två nya aktier av serie A och en aktie av serie B berättigade till teckning av två nya aktier av serie B. Bonavas största aktieägare Nordstjernan och Fjärde AP-fonden hade åtagit sig att teckna sina respektive *pro rata*-andelar av företrädesemissionen. Nordstjernans *pro rata*-andel motsvarade en teckningslikvid om 260 MSEK. Utöver sitt teckningsåtagande hade Nordstjernan ingått ett garantiåtagande avseende resterande del av företrädesemissionen. Företrädesemissionen blev fulltecknad, varför garantiåtagandet inte behövde ianspråktas.

I mars 2024 beslöt en extra bolagsstämma i Nobia AB (publ) ("Nobia") att i april 2024 genomföra en företrädesemission om 1 262 MSEK före emissionskostnader. Varje aktie i Nobia berättigar till teckning av tre nya aktier. Nobias största aktieägare Nordstjernan, If Skadeförsäkring samt Fjärde AP-fonden har åtagit sig att teckna sina respektive *pro rata*-andelar av företrädesemissionen och har även ingått garantiåtaganden avseende resterande del av företrädesemissionen. För Nordstjernan motsvarar *pro rata*-andelen en teckningslikvid om cirka 318 MSEK.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CL, PH Oneflow ID 7058598 Sida 62 / 86

20240329060030

NOT 22 ÖVERGÅNG TILL IFRS

Från och med den 1 januari 2023 upprättar Nordstjernan sin koncernredovisning enligt International Financial Reporting Standards (IFRS® Accounting Standards) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB®) sådana de antagits av Europeiska unionen (EU). Datum för övergången till IFRS är den 1 januari 2022. Koncernen har till och med räkenskapsåret 2022 tillämpat årsredovisningslagen och BFNAR 2012:1 (K3). Övergången till IFRS har redovisats med tillämpning av IFRS 1 Första gången IFRS tillämpas.

IFRS har tillämpats retroaktivt och effekten av övergången till IFRS redovisas direkt mot ingående eget kapital per den 1 januari 2022. De principer som beskrivs i not 2 har tillämpats vid upprättande av de finansiella rapporterna för 2023, liksom för jämförelsetalen som presenteras för 2022 samt öppningsbalansen per 1 januari 2022.

Uppställningen av resultat- och balansräkningarna enligt IFRS har anpassats för att spegla verksamheten som investmentföretag.

I avstämningen nedan framgår hur övergången till IFRS har påverkat resultaträkning 2022, balansräkning 2022-01-01 och 2022-12-31 samt kassaflodesanalys 2022.

Övergripande förklaringar av omräkning till IFRS

a) Dekonsolidering

Enligt IFRS 10 Koncernredovisning utgör Nordstjernan redovisningsmässigt ett investmentföretag, vilket innebär att dotterföretag inte ska konsolideras utan värderas till verkligt värde enligt IFRS 9 Finansiella instrument. Endast dotterföretag som tillhandahåller tjänster med anknytning till Nordstjernans investeringsverksamhet konsolideras. Sålunda konsolideras holdingbolagen Nordstjernan Investment AB och Nordstjernan Growth AB, men inte nämnda bolags investeringar i portföljbolag. Konsoliderade dotterföretag utgör en obetydlig del av investmentföretagets resultat, tillgångar och skulder.

Tillämpningen av IFRS 10 har medfört att de resultat- och balansposter som var hänförliga till dotterföretag som inte längre konsolideras utan i stället redovisas som innehav i aktier värderade till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultatet.

Dekonsoliderat resultat

Nettoomsättning, Kostnader för sålda varor och Forsknings- och utvecklingskostnader vid tillämpning av K3 var hänförliga till dotterföretag som inte konsolideras vid tillämpning av IFRS. Av Övriga rörelseintäkter avsåg 159 MSEK dotterföretag som inte konsolideras under IFRS. Under Övriga rörelseintäkter redovisas under IFRS management fees om 11 MSEK från dotterföretag som eliminerats under K3, men inte under IFRS.

Interna poster blir externa

En följd av dekonsolideringen är också att koncerninterna transaktioner och mellanhavanden inte längre elimineras utan redovisas i investmentföretaget resultat- och balansräkningar som transaktioner och mellanhavanden med ej konsoliderade dotterföretag. Det innebär främst att erhållen utdelning från dotterföretag redovisas i investmentföretagets resultat om 101 MSEK. Erhållna koncernbidrag före skatt om 321 MSEK från ej längre konsoliderade dotterföretag elimineras inte heller utan redovisas som utdelningsintäkt.

Intresseföretag

Intresseföretag redovisades enligt tidigare principer enligt kapitalandelsmetoden, vilket innebär att Nordstjernans andel av resultatet i intresseföretagen redovisades i koncernredovisningen medan erhållen utdelning eliminerades. I investmentföretaget redovisas intressebolag till verkligt värde via resultatet i enlighet med undantagsreglerna i IAS 28 Innehav i intresseföretag och joint ventures vilka blir tillämpliga för investmentföretag. Därför redovisas utdelning från intresseföretag i investmentföretagets resultaträkning med 353 MSEK på egen rad. Även andelen i intresseföretags resultat elimineras, men då marknadsvärdet på aktier i intresseföretag understiger anskaffningsvärdet påverkas inte resultatet för Nordstjernan.

Innehav utan bestämmande inflytande

Under tidigare redovisningsprinciper redovisades innehav utan bestämmande inflytande i dotterforetag. Vid redovisning som investmentföretag redovisas endast Nordstjernans direkta och indirekta ägarandel av dessa dotterföretag till verkligt värde via resultatet och därför bortfaller redovisning av innehav utan bestämmande inflytande.

Innehav av aktier efter dekonsolidering

Under K3 redovisades som "Aktier" 12 457 (11 128) MSEK bestående av andelar i intresseföretag och övriga aktier. Vid dekonsolidering överförs koncernmässigt värde enligt K3 om 4 812 (4 655) MSEK från dotterföretag efter avdrag för innehav utan bestämmande inflytande till posten Aktier för att sedan omvärderas till verkligt värde i steg c).

b) Omklassificering

Omklassificering består i balansräkningen av kvittning av uppskjutna skattefordringar mot uppskjutna skatteskulder samt omrubriceringar av avsättningar för bonus och utstallda köpoptioner enligt K3 till finansiella skulder enligt IFRS.

I resultaträkningen för 2022 består omklassificeringarna främst av

- Erhållna utdelningar från intresseföretag om 353 MSEK som enligt tidigare principer eliminerades mot resultatandelar presenteras som intäkt på egen rad under IFRS.
- Erhållna utdelningar från övriga innehav om 39 MSEK som enligt tidigare principer presenterades under finansiella intakter presenteras enligt IFRS som Utdelning i rörelseresultatet
- Resultat från andelar i koncernföretag, 3 327 MSEK respektive intresseföretag, –3 307 MSEK som under K3 redovisades som resultat från andelar i koncernföretag respektive intresseföretag presenteras under IFRS som Värdeförändringar aktier och andra placeringar. Även realisationsvinster och förluster på övriga innehav som enligt K3 redovisades under finansiella intäkter och kostnader, netto totalt –315 MSEK, presenteras bland Värdeförändringar aktier och andra placeringar inom rörelseresultatet.
- Förvaltningskostnader som utgör en ny benämning för Nordstjernans funktion för investment management avseende aktier, fastighetsförvaltning och övrig företagsgemensam administration i moderbolaget och de dotterföretag som fortsatt konsolideras vid tillämpning av IFRS. Beloppet uppgick till –142 MSEK för 2022. Dessa kostnader ingick under K3 i funktionerna Försäljnings- och administrationskostnader, respektive inom Resultat från fastighetsförvaltning.
- Posten Resultat från fastighetsförvaltning enligt tidigare tillämpade redovisningsprinciper bestod av ett netto av hyresintäkter 48 MSEK och fastighetskostnader om –40 MSEK. Under IFRS sker bruttoredovisning varvid hyresintäkterna ingår i Övriga rörelseintäkter och fastighetskostnaderna under Förvaltningskostnader.

c) Omvärdering

Nordstjernans innehav av aktier i portföljbolag, inklusive koncernföretag och intresseföretag, samt skuld för utställda köpoptioner, omvärderas till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultatet under IFRS. Vid tillämpning av K3 redovisades dessa till koncernmässigt värdebaserat på anskaffningsvärdemetod. Per 2022-01-01 omvärderades aktier i portföljbolag med 22 368 MSEK till ett verkligt värde om 38 151 MSEK. Under 2022 omvärderades aktieportföljen med 10 494 MSEK till ett verkligt värde om 27 763 MSEK vid årets slut.

Förvaltningsfastigheten redovisas enligt IAS 40 Förvaltningsfastigheter och värderas till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultatet och några avskrivningar redovisas således inte. Per 2022-01-01 omvärderades förvaltningsfastigheten med 1 521 MSEK till ett verkligt värde om 1 570 MSEK vid tillämpning av IFRS. Under 2022 redovisades en värdeförändring om –8 MSEK i rörelseresultatet under Värdeförändringar aktier och andra placeringar.

Uppskjuten skatt tillkommer för temporära skillnader som är skattepliktiga/avdragsgilla, främst från omvärdering av förvaltningsfastigheten. Justeringen avseende uppskjuten skatteskuld uppgick till 347 MSEK (316) per utgången respektive ingången av 2022.

Total effekt av IFRS på redovisat eget kapital

Per 2022-01-01 uppgick koncernens egna kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare till 18 242 MSEK enligt K3. Denna nettoförmögenhet påverkas inte av dekonsolidering av dotterbolagen vid övergång till IFRS, men ökade genom omvärdering av aktieportfölj och förvaltningsfastigheten med 23 594 MSEK efter avdrag för uppskjuten skatteskuld om 316 MSEK. Eget kapital enligt IFRS uppgick per 2022-01-01 till 41 834 MSEK.

Per 2022-12-31 uppgick koncernens egna kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare till 18 308 MSEK enligt K3. Efter IFRS-justering för omvärdering av aktieportfölj och förvaltningsfastigheten med 11 686 MSEK efter avdrag för uppskjuten skatteskuld, uppgick investmentföretagets eget kapital till 29 994 MSEK per 2022-12-31.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012548 Signerat Vad, JB, PL, AN, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 63 / 86

20240529060331

Resultaträkning 2022

		Justeringar till IFRS			
MSEK	K3	Dekonsolidering a)	Omklassificering b)	Omvärdering c)	IFRS
Utdelningar	0	422	392	0	814
Värdeförändringar aktier och andra placeringar	0	0	−676	−11 372	−12 048
Nettoomsättning	18 503	−18 503	0	0	0
Kostnader för sålda varor	−10 571	10 571	0	0	0
	7 932	**−7 510**	**−284**	**−11 372**	**−11 234**
Försäljnings-, admin och FoU-kostnader	−7 568	7 465	103	0	0
Resultat från andelar i koncernföretag och intresseföretag	20	0	−20	0	0
Övriga intäkter	186	−159	49	0	75
Övriga kostnader/Förvaltningskostnader	−75	75	−149	7	−142
Rörelseresultat	**495**	**−130**	**−302**	**−11 365**	**−11 301**
Finansiella intäkter	260	−590	333	0	3
Finansiella kostnader	−890	872	−18	0	−37
Resultat före skatt	**−135**	**152**	**14**	**−11 365**	**−11 336**
Skatt på årets resultat	−212	170	−14	−35	−91
Årets resultat	**−347**	**322**	**0**	**−11 401**	**−11 426**

Balansräkning 2022-01-01

		Justeringar till IFRS			
MSEK	K3	Dekonsolidering a)	Omklassificering b)	Omvärdering c)	IFRS
Immateriella anläggningstillgångar	8 849	−8 849			0
Förvaltningsfastigheter	49			1 521	1 570
Materiella anläggningstillgångar	2 558	−2 420			138
Aktier	11 128	4 655		22 368	38 151
Övriga långfristiga fordringar	898	−844	−54		0
Summa Anläggningstillgångar	**23 483**	**−7 458**	**−54**	**23 889**	**39 859**
Varulager och dylikt	3 787	−3 787			0
Fordringar på koncernföretag	0	2 047	−1 660		387
Kundfordringar	3 455	−3 455			0
Skattefordringar	0		11		11
Övriga kortfristiga fordringar	1 231	−1 200	−11		19
Kortfristiga placeringar	1 586			7	1 593
Likvida medel	2 768	−1 800			968
Summa Omsättningstillgångar	**12 827**	**−8 196**	**−1 660**	**7**	**2 979**
SUMMA TILLGÅNGAR	**36 310**	**−15 654**	**−1 714**	**23 896**	**42 839**
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	18 242			23 594	41 834
Innehav utan bestämmande inflytande	1 439	−1 439			0
Summa Eget kapital	**19 681**	**−1 439**	**0**	**23 594**	**41 834**
Uppskjutna skatteskulder	265	−265	−54	316	262
Övriga avsättningar	819	−684	−135		0
Skulder till kreditinstitut	7 348	−7 348			0
Övriga långfristiga skulder	1 387	−1 362	135	−13	147
Summa Långfristiga skulder	**9 819**	**−9 659**	**−54**	**303**	**409**
Skulder till kreditinstitut	1 390	−1 390			0
Skulder till koncernföretag	0	2 069	−1 660		409
Leverantörsskulder	2 659	−2 659			0
Övriga kortfristiga skulder	2 762	−2 576			186
Summa Kortfristiga skulder	**6 811**	**−4 556**	**−1 660**	**0**	**595**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	**36 310**	**−15 654**	**−1 714**	**23 896**	**42 839**

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012848 Signerat VA1, JB, PL, HM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 64 / 86

20240529065032

Balansräkning 2022-12-31

		Justeringar till IFRS			
MSEK	K3	Dekonsolidering a)	Omklassificering b)	Omvärdering c)	IFRS
Immateriella anläggningstillgångar	10 353	−10 353			0
Förvaltningsfastigheter	55			1 515	1 570
Materiella anläggningstillgångar	2 549	−2 377			172
Aktier	12 457	4 812		10 494	27 763
Övriga långfristiga fordringar	678	−660	−18		0
Summa Anläggningstillgångar	**26 092**	**−8 578**	**−18**	**12 009**	**29 505**
Varulager och dylikt	2 674	−2 674			0
Fordringar på koncernföretag	0	707			707
Kundfordringar	2 607	−2 607			0
Skattefordringar	0	0	10		10
Övriga kortfristiga fordringar	919	−866	−10		42
Kortfristiga placeringar	2	−2			0
Likvida medel	3 099	−1 673			1 426
Summa Omsättningstillgångar	**9 301**	**−7 116**	**0**	**0**	**2 185**
SUMMA TILLGÅNGAR	**35 393**	**−15 694**	**−18**	**12 009**	**31 690**
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	18 308			11 686	29 994
Innehav utan bestämmande inflytande	1 016	−1 016			0
Summa Eget kapital	**19 324**	**−1 016**	**0**	**11 686**	**29 994**
Uppskjutna skatteskulder	91	−88	−18	347	332
Övriga avsättningar	1 067	−1 065	−2		0
Skulder till kreditinstitut	8 145	−8 145			0
Övriga långfristiga skulder	1 486	−1 455	2	−23	10
Summa Långfristiga skulder	**10 789**	**−10 754**	**−18**	**323**	**341**
Skulder till kreditinstitut	1 882	−1 072			810
Skulder till koncernföretag	0	423	0		423
Leverantörsskulder	1 362	−1 362			0
Övriga kortfristiga skulder	2 036	−1 915			121
Summa Kortfristiga skulder	5 280	−3 925	0	0	1 355
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	35 393	−15 694	−18	12 009	31 690

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 65 / 86

Kassaflödesanalys 2022

		Justeringar till IFRS			
MSEK	K3	Dekonsolidering a)	Omklassificering b)	Omvärdering c)	IFRS
Den löpande verksamheten					
Rörelseresultat	495	−430		−11 365	−11 301
Justeringar	1 493	−1 745		11 365	11 116
Ränteinbetalningar	0	4			4
Ränteutbetalningar	−21	−23			−44
Betald skatt	−385	381			−4
	1 581	*−1 813*	*0*	*0*	*−230*
Förändringar i rörelsekapitalet					
Ökning (−)/minskning (+) av kortfristiga fordringar	−616	602			−14
Ökning (+)/minskning (−) av kortfristiga skulder	−146	44	0		−102
Ökning (+)/minskning (−) av kortfristiga avsättningar	−6	6			0
	−768	*652*	*0*	*0*	*−116*
Kassaflöde från den löpande verksamheten	**814**	**−1 161**	**0**	**0**	**−345**
Investeringsverksamheten					
Erhållen utdelning	390	53			443
Investeringar i aktier och andra värdepapper	−6 559	3 521			−3 038
Avyttringar av aktier och andra värdepapper	2 904	−1 447			1 457
Ökning/minskning av långfristiga fordringar	38	−38			0
Investeringar i materiella och immateriella anläggningstillgångar	−621	573			−48
Kassaflöde från investeringsverksamheten	**−3 847**	**2 662**	**0**	**0**	**−1 186**
Finansieringsverksamheten					
Nyupptagna lån	2 656	−1 846			810
Amortering av lån	−1 333	1 333			0
Erhållna aktieägartillskott	855	−855			*0*
Lämnad utdelning	−461	47			−414
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	**1 715**	**−1 319**	**0**	**0**	**396**
ÅRETS KASSAFLÖDE	**−1 319**	**182**	**0**	**0**	**−1 136**
Likvida tillgångar vid årets början	4 354	−1792			2 562
Kursdifferens i likvida tillgångar	65	−65			0
Årets kassaflöde	−1 319	182	0	0	−1 136
Likvida tillgångar vid årets slut	**3 101**	**−1 675**	**0**	**0**	**1 426**

Kassaflodesanalysen har genom omräkning från K3 till IFRS främst påverkats av dekonsolidering av dotterföretag vilket innebär att investment-företagets likvida medel per 2022-01-01 har minskat från 4 354 MSEK till 2 562 MSEK respektive från 3 101 MSEK till 1 426 MSEK per 2022-12-31. Dekonsolideringen påverkar årets kassaflöde med +181 MSEK fördelat på kassaflödet från den lopande verksamheten −1 161 MSEK, kassaflödet från investeringsverksamheten +2 662 MSEK respektive kassaflödet från finansieringsverksamheten −1 319 MSEK. Omvarderingar av aktieportföljen och förvaltningsfastigheten till verkligt värde har inte påverkat kassaflödet.

20240529060033

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012848 Signerat via BankID, SE, PL, Att: IN, Co, PH Oneflow ID 7058598 Sida 66 / 86

Moderbolaget

Innehåll

Resultaträkning för moderbolaget		66
Balansräkning för moderbolaget		67
Rapport över förändringar i moderbolagets eget kapital		68
Kassaflödesanalys för moderbolaget		69
Not M1	Moderbolagets redovisningsprinciper	70
Not M2	Intäkter	71
Not M3	Förvaltningskostnader	71
Not M4	Resultat från andelar i koncernföretag	71
Not M5	Resultat från andelar i intresseföretag	71
Not M6	Resultat från övriga finansiella anläggningstillgångar	71
Not M7	Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	71
Not M8	Räntekostnader och liknande resultatposter	71
Not M9	Bokslutsdispositioner och obeskattade reserver	71
Not M10	Skatter	71
Not M11	Materiella anläggningstillgångar	72
Not M12	Aktier och andra värdepappersinnehav	72
Not M13	Andelar i koncernföretag	73
Not M14	Andelar i intresseföretag	73
Not M15	Övriga skulder	73
Not M16	Specifikation till kassaflödesanalys	73
Not M17	Transaktioner med närstående	74
Not M18	Ställda säkerheter och eventualförpliktelser	74
Not M19	Antal aktier och kvotvärde samt vinstdisposition	74

20240328070034

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CV, PH Oneflow ID 7058598 Sida 67 / 86

Resultaträkning för moderbolaget

MSEK	Not	2023	2022
Intäkter	M2	72	62
Förvaltningskostnader	M3	–202	–122
Rörelseresultat		**–129**	**–60**
Resultat från andelar i koncernföretag	M4	373	10
Resultat från andelar i intresseföretag	M5	284	32
Resultat från övriga finansiella anläggningstillgångar	M6	396	–324
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	M7	35	–5
Räntekostnader och liknande resultatposter	M8	–21	–19
Resultat före skatt		**938**	**–366**
Bokslutsdispositioner	M9	100	141
Skatt	M10	21	–29
ÅRETS RESULTAT		**1 059**	**–254**

Årets resultat överensstämmer med Årets totalresultat eftersom det inte förekommer något Övrigt totalresultat.

20240328070035

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerad VAG, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 68 / 86

Balansräkning för moderbolaget

MSEK	Not	2023-12-31	2022-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Materiella anläggningstillgångar	M11	268	227
Finansiella anläggningstillgångar			
Aktier och andra värdepappersinnehav	M12, M13, M14	8 556	9 899
Uppskjuten skattefordran	M10	34	13
Summa Anläggningstillgångar		**8 858**	**10 139**
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Fordringar på koncernföretag		1 359	1 441
Skattefordringar		7	5
Övriga fordringar		30	37
Kassa och bank	M16	2 338	1 406
Summa Omsättningstillgångar		**3 734**	**2 889**
Summa Tillgångar		**12 592**	**13 028**
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital	M19		
Aktiekapital		112	112
Reservfond		24	24
Summa Bundet eget kapital		*136*	*136*
Balanserad vinst		11 252	11 808
Årets resultat		1 059	–254
Summa Fritt eget kapital		*12 311*	*11 555*
Summa Eget kapital		**12 447**	**11 691**
Obeskattade reserver	M9	**18**	**15**
Långfristiga skulder			
Övriga skulder	M15	57	31
Summa långfristiga skulder		**57**	**31**
Kortfristiga skulder			
Skulder till kreditinstitut		–	810
Skulder till koncernföretag		3	400
Övriga skulder	M15	66	82
Summa kortfristiga skulder		70	1 291
Summa eget kapital och skulder		**12 592**	**13 028**

20240329060036

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat V.J, J.B, P.L, M.L, I.N, C.A, P.H Oneflow ID 7058598 Sida 69 / 86

Rapport över förändringar i moderbolagets eget kapital

	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital	
MSEK	Aktiekapital	Reservfond	Balanserat resultat inkl årets resultat	Summa eget kapital
Ingående eget kapital 2022-01-01	112	24	12 223	**12 359**
Årets resultat[1]	–	–	–254	–254
Lämnad utdelning	–	–	–414	–414
Utgående eget kapital 2022-12-31	**112**	**24**	**11 555**	**11 691**
Ingående eget kapital 2023-01-01	112	24	11 555	11 691
Årets resultat[1]	–	–	1 059	1 059
Lämnad utdelning	–	–	–302	–302
Utgående eget kapital 2023-12-31	**112**	**24**	**12 311**	**12 447**

1 Årets resultat overensstämmer med årets totalresultat eftersom det inte förekommer något ovrigt totalresultat.

20240529060037

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513312848 Signerat Vad, JB, PL, AM, TN, CL, PH Oneflow ID 7058598

Kassaflödesanalys för moderbolaget

MSEK	Not	2023	2022
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat		−129	−60
Justeringar för ej likvidpåverkande poster	M16	26	−59
Erhållna räntor		35	5
Betalda räntor		−16	−26
Betald skatt		0	−4
		−85	*−144*
Förändringar i rörelsekapitalet			
Ökning (−)/minskning (+) av kortfristiga fordringar		194	373
Ökning (+)/minskning (−) av kortfristiga skulder		−50	−55
		144	*318*
Kassaflöde från den löpande verksamheten		**59**	**174**
Investeringsverksamheten			
Lämnade aktieägartillskott		–	−2 748
Investeringar i aktier och andra värdepapper		−40	−810
Avyttringar av aktier och andra värdepapper		1 885	1 457
Erhållna utdelningar		190	443
Investeringar i materiella anläggningstillgångar		−49	−48
Kassaflöde från investeringsverksamheten		**1 986**	**−1 705**
Finansieringsverksamheten			
Nyupptagna lån		–	810
Amortering av lån		−810	–
Lämnad utdelning		−302	−414
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		**−1 112**	**396**
ÅRETS KASSAFLÖDE		**932**	**−1 135**
Likvida tillgångar vid årets början	M16	1 406	2 542
Årets kassaflöde		932	−1 135
Likvida tillgångar vid årets slut	M16	**2 338**	**1 406**

20240529006038

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaction 09222115557513012848 Signerat VAS, JB, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 71 / 86

20240329060039

NOT M1 MODERBOLAGETS REDOVISNINGSPRINCIPER

Allmänna redovisningsprinciper

Moderbolagets årsredovisning är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen (1995:1554) och med tillämpning av RFR 2 *Redovisning för juridiska personer*. Det innebär att moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som investmentföretaget utom i de fall som anges nedan.

För allmän information om Nordstjernan, se investmentföretagets not 1.

Ändrade redovisningsprinciper för moderbolaget

Moderbolagets redovisningsprinciper har ändrats under 2023. Eftersom koncernredovisning för Nordstjernan upprättas enligt IFRS tillämpar moderbolaget RFR 2 *Redovisning för juridisk person*. Moderbolaget har tidigare år tillämpat BFNAR 2012:1 *Årsredovisning och koncernredovisning (K3)*. De ändrade redovisningsprinciperna har införts retroaktivt från ingången av 2022, men har inte haft någon väsentlig effekt på moderbolagets resultat och ställning. En anpassning till investmentföretagets presentation av resultaträkning har dock skett varvid den tidigare funktionen Försäljnings- och administrationskostnader under K3 ersatts av funktionen Förvaltningskostnader. Den tidigare posten Resultat från fastighetsförvaltning har brutits upp och redovisas brutto som hyresintäkter respektive förvaltningskostnader. Nettoomsättning har ersatts med Intäkter som sålunda innefattar hyresintäkter enligt de ändrade redovisningsprinciperna. Rörelseresultatet är opåverkat av de ändrade principerna för presentation av rörelseintäkter och rörelsekostnader.

I fråga om kommande års ändringar av redovisningsprinciper, se investmentföretagets beskrivning i inledningen av not 2.

Skillnader mellan moderbolagets och investmentföretagets redovisningsprinciper

Moderbolagets redovisningsprinciper överensstämmer med investmentföretagets (koncernens) med undantag för följande:

Uppställningsformer

Moderbolagets resultaträkning och rapport över finansiell ställning följer uppställningsformerna i årsredovisningslagen vilka delvis avviker från IFRS.

Aktier och andelar i dotterföretag, intresseföretag och övriga företag

Innehav av aktier i dotterföretag, intresseföretag och övriga aktieinnehav redovisas i moderbolaget enligt anskaffningsvärdemetoden. Nedskrivning sker när verkligt värde är lägre än redovisat värde.
I investmentforetaget redovisas samtliga aktier och andelar till verkligt värde. Anskaffningsvärdemetoden innebär att transaktionsutgifter inkluderas i det redovisade värdet för innehav i dotter- och intresseföretag och övriga aktieinnehav. I investmentföretaget redovisas transaktionsutgifter hänförliga till aktieinnehav direkt i resultatet när dessa uppkommer. I moderbolaget redovisas villkorade köpeskillingar som en del av redovisat andelsvärde värderat utifrån sannolikheten av att köpeskillingen kommer att utgå. I investmentföretagets redovisning redovisas andelarna till verkligt värde liksom även skulden för villkorad köpeskilling.

Förvaltningsfastigheter

Förvaltningsfastigheten redovisas i moderbolaget till anskaffningsvärde efter avdrag för avskrivningar och eventuella nedskrivningar. Avskrivningar sker över bedömd nyttjandeperiod för byggnaden och dess komponenter.

Derivat

Derivatinstrument som utgör tillgång redovisas till det lägsta av anskaffningsvärdet och verkligt värde. Derivatinstrument med negativt verkligt värde redovisas som en skuld uppgående till detta värde.

Koncernbidrag

Erhållna och lämnade koncernbidrag redovisas som bokslutsdisposition i moderbolagets resultaträkning.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115575613912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CL, PH Oneflow ID 7058598

Belopp i miljoner svenska kronor (MSEK) där annat ej anges.

20240529060410

NOT M2 INTÄKTER

	2023	2022
Hyresintäkter	60	50
Övrigt	13	12
Summa	**72**	**62**

Framtida minimileaseavgifter - leasegivare (uthyrda lokaler)

Fördelade på förfalloperioder:		
Inom 1 år	54	51
2–3 år	76	78
3–4 år	30	36
Senare än om 5 år	11	16
Summa	**171**	**180**

NOT M3 FÖRVALTNINGSKOSTNADER

	2023	2022
Personalkostnader	–112	–38
Administrationskostnader	–51	–51
Drifts- och underhållskostnader	–31	–26
Avskrivningar	–9	–7
Summa	**–202**	**–122**

Personal

Löner och ersättningar uppgick till 104 (35) MSEK, varav sociala kostnader till 35 (18) MSEK. Personalkostnaderna påverkades av en återföring av reserv för rörlig ersättning. För mer information se not 7 Personal för investmentföretaget.

Ersättning till revisorer	2023	2022
PricewaterhouseCoopers AB		
Revisionsuppdrag	1	1
Övriga tjänster	0	–
Summa	**1**	**1**

NOT M4 RESULTAT FRÅN ANDELAR I KONCERNFÖRETAG

	2023	2022
Utdelningar	495	52
Nedskrivningar	–134	–42
Återföring av nedskrivningar	12	–
Summa	**373**	**10**

NOT M5 RESULTAT FRÅN ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG

	2023	2022
Utdelningar	169	353
Nedskrivningar	–729	–1 008
Realisationsresultat från sålda andelar i intresseföretag	844	687
Summa	**284**	**32**

NOT M6 RESULTAT FRÅN ÖVRIGA FINANSIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

	2023	2022
Utdelningar	20	38
Realisationsresultat vid försäljningar av övriga finansiella anläggningstillgångar	121	64
Nedskrivningar	–100	–426
Återföring av nedskrivningar	354	–
Summa	**396**	**–324**

NOT M7 ÖVRIGA RÄNTEINTÄKTER OCH LIKNANDE RESULTATPOSTER

	2023	2022
Utdelningar	0	1
Realisationsresultat vid försäljningar	–	–10
Ränteintäkter	35	3
Summa	**35**	**–5**

NOT M8 RÄNTEKOSTNADER OCH LIKNANDE RESULTATPOSTER

	2023	2022
Räntekostnader	–11	–19
Realiserade och orealiserade värdeförändringar på utställda köpoptioner	–9	–
Summa	**–21**	**–19**

NOT M9 BOKSLUTSDISPOSITIONER OCH OBESKATTADE RESERVER

	Bokslutsdispositioner		Obeskattade reserver	
	2023	2022	2023	2022
Koncernbidrag, erhållna	109	208	–	–
Koncernbidrag, lämnade	–6	–64	–	–
Ackumulerade avskrivningar utöver plan				
– maskiner och inventarier	–3	–3	18	15
Summa	**100**	**141**	**18**	**15**

NOT M10 SKATTER

Skatt på årets resultat	2023	2022
Skatt hänförlig till tidigare år	–	–5
Uppskjuten skattekostnad/-intäkt	21	–24
Summa	**21**	**–29**

Avstämning effektiv skatt		
Resultat före skatt	*1 038*	*–225*
Skatt enligt gällande skattesats	–214	46
Skatteeffekt ej avdragsgilla kostnader	–184	–311
Skatteeffekt ej skattepliktiga intäkter	413	244
Skatt hänförlig till tidigare år	–	–5
Erhållet/lämnat negativt räntenetto	5	–2
Utnyttjande av tidigare ej aktiverade underskottsavdrag	0	0
Övrigt	0	0
Skatt på årets resultat	**21**	**–29**

Specifikation över uppskjutna skattefordringar		
Fastighet	9	9
Ej näringsbetingade aktieinnehav	21	–
Övriga skulder	4	3
Underskottsavdrag	–	0
Summa	**34**	**13**

Förändringen mellan åren har redovisats i resultatet som uppskjuten skatteintäkt.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JS, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 73 / 86

20240529060411

NOT M11 MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

	Förvaltnings-fastigheter	Rörelse-fastigheter	Maskiner och inventarier	Pågående nyanläggningar	Summa
Ingående anskaffningsvärden 2022-01-01	98	113	69	13	294
Nyanskaffningar	–	0	2	52	55
Avyttringar och utrangeringar	–	–	0	–	0
Omklassificeringar	2	11	9	–30	–7
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden 2022-12-31	*100*	*125*	*80*	*36*	*341*
Ingående ned- och avskrivningar 2022-01-01	–52	–17	–38	–	–107
Avyttringar och utrangeringar	–	–	0	–	0
Årets ned- och avskrivningar	–2	–3	–3	–	–7
Utgående ackumulerade ned- och avskrivningar 2022-12-31	*–53*	*–20*	*–40*	–	*–114*
Utgående redovisat värde 2022-12-31	**46**	**105**	**40**	**36**	**227**
Ingående anskaffningsvärden 2023-01-01	100	125	80	36	341
Nyanskaffningar	0	–	1	60	60
Avyttringar och utrangeringar	–	–	0	–	0
Omklassificeringar	–	28	6	–44	–11
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden 2023-12-31	*100*	*153*	*87*	*51*	*390*
Ingående ned- och avskrivningar 2023-01-01	–53	–20	–40	–	–114
Avyttringar och utrangeringar	–	–	0	–	0
Årets ned- och avskrivningar	–2	–3	–3	–	–9
Utgående ackumulerade ned- och avskrivningar 2023-12-31	*–55*	*–24*	*–43*	–	*–122*
Utgående redovisat värde 2023-12-31	**45**	**129**	**43**	**51**	**268**

Förvaltningsfastigheten avser en kontorsfastighet som till övervägande del hyrs ut till koncernföretag och externa hyresgäster.
För upplysning om verkligt värde av förvaltningsfastigheten se not 13 för investmentföretaget.
För uppgifter om uthyrning av fastigheter se not M2.

NOT M12 AKTIER OCH ANDRA VÄRDEPAPPERSINNEHAV

	Andelar i koncernföretag	Andelar i intresseföretag	Andra långfristiga värdepappers-innehav	Summa
Ingående anskaffningsvärden 2022-01-01	4 240	3 061	2 752	10 054
Tillkommande tillgångar[1]	2 748	–	810	3 558
Avgående tillgångar	–	–236	–479	–715
Omklassificeringar	–1 856	1 856	–	0
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden 2022-12-31	*5 132*	*4 681*	*3 084*	*12 897*
Ingående nedskrivningar 2022-01-01	–1 060	–	–474	–1 534
Årets nedskrivningar	–42	–1 008	–426	–1 475
Återföring av nedskrivningar	–	–	12	12
Utgående ackumulerade nedskrivningar 2022-12-31	*–1 102*	*–1 008*	*–888*	*–2 998*
Utgående redovisat restvärde 2022-12-31	**4 030**	**3 673**	**2 196**	**9 899**
Ingående anskaffningsvärden 2023-01-01	5 132	4 681	3 084	12 897
Tillkommande tillgångar	97	–	77	174
Avgående tillgångar	–	–256	–664	–920
Omklassificeringar	–	–91	91	0
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden 2023-12-31	*5 229*	*4 334*	*2 587*	*12 151*
Ingående nedskrivningar 2023-01-01	–1 102	–1 008	–888	–2 998
Årets nedskrivningar	–134	–729	–100	–963
Återföring av nedskrivningar	12	–	354	366
Utgående ackumulerade nedskrivningar 2023-12-31	*–1 224*	*–1 737*	*–634*	*–3 595*
Utgående redovisat restvärde 2023-12-31	**4 005**	**2 597**	**1 954**	**8 556**

1 Tillkommande tillgångar 2022 avser lamnade aktieägartillskott om 2 748 MSEK.

För ytterligare information om finansiella instrument och finansiell riskhantering, se investmentföretagets not 15 respektive not 16. För ytterligare information om aktieinnehav och värdering av dessa aktier, se investmentföretagets not 12. Det bör noteras att innehaven värderas till verkligt värde i investmentföretagets redovisning. I moderbolagets redovisning värderas aktieinnehaven till anskaffningsvärde med avdrag för eventuella nedskrivningar.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912548 Signerat av J. B. P. L. M. N. C. PH Oneflow ID 7058598 Sida 74 / 86

20240529060042

NOT M13 ANDELAR I KONCERNFÖRETAG

	Organisations-nummer	Säte	Kapital-andel (procent)	Röst-andel (procent)	Antal andelar[1]	Redovisat värde 2023	Redovisat värde 2022
Furholmen Holding AB	559037-4707	Stockholm	100	100	1	0	0
Fyrmästaren AB	556822-6251	Stockholm	100	100	1	69	97
Johnson Line AB	556099-3163	Stockholm	100	100	1	0	0
Nordstjernan Industriutveckling AB	556625-0923	Stockholm	100	100	10	100	160
Nordstjernan Investment AB	556308-9381	Stockholm	100	100	1	3 716	3 716
Nordstjernan Kultur och Media AB	556006-3447	Stockholm	100	100	0	1	47
Sunparadise Group AG	CH-100.3.787.513-4	Schweiz	100	100	70 000	97	–
Salcomp Holding AB	556868-7999	Stockholm	55	55	275	22	11
Summa						**4 005**	**4 030**

1 Antal aktier i 1 000-tal.

Endast direkt ägda koncernföretag specificeras. En fullstandig specifikation kan erhållas från Nordstjernan AB.

NOT M14 ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG

	Organisations-nummer	Säte	Kapitalandel (procent)	Röstandel (procent)	Antal andelar[1]	Redovisat värde 2023	Redovisat värde 2022	Marknadsvärde 2023	Marknadsvärde 2022
Alligo AB (publ)[2]	559072-1352	Stockholm	55	50	27 777	1 429	1 429	3 444	2 203
Bonava AB (publ)	556928-0380	Stockholm	25	50	26 577	350	642	350	794
Momentum Group AB (publ)	559266-0699	Stockholm	46	42	22 877	351	427	2 985	1 625
NCC AB (publ)	556034-5174	Solna	–	–	–	–	271	–	998
Nobia AB (publ)	556528-2752	Stockholm	25	25	42 432	467	904	467	904
Summa						**2 597**	**3 673**	**7 246**	**6 523**

1 Antal aktier i 1 000-tal.

2 Till följd av aktieåterkop genomforda under 2023 innehade Alligo 855 300 egna aktier av serie B per den 31 december 2023. Med beaktande av Alligos innehav av egna aktier översteg Nordstjernans röstandel i Alligo 50 procent vid räkenskapsårets utgång. Ett av huvudsyftena med Alligos innehav av egna aktier ar att mojliggöra att framtida företagsförvärv kan ske genom betalning med egna aktier, varfor innehavet av egna aktier inte ar att beakta som långsiktigt. Av denna anledning klassificerar och redovisar Nordstjernan alltjämt Alligo som ett intresseföretag.

NOT M15 ÖVRIGA SKULDER

Långfristiga skulder	2023	2022
Lönerelaterade skulder	17	–
Utställda köpoptioner	40	31
Summa	**57**	**31**

Kortfristiga skulder		
Upplupna lönerelaterade kostnader	*26*	*43*
Övriga upplupna kostnader	*7*	*18*
Förutbetalda hyresintäkter	*15*	*14*
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter, totalt	48	75
Övriga rörelseskulder	19	7
Summa	**66**	**82**

NOT M16 SPECIFIKATIONER TILL KASSAFLÖDESANALYS

Justeringar för ej likvidpåverkande poster	2023	2022
Avskrivningar	9	7
Förändring av lönerelaterade skulder	17	–66
Övrigt	0	0
Summa	**26**	**–59**

Likvida medel

Likvida medel består i sin helhet av banktillgodohavanden samt likvida placeringar, per 2022-01-01 uppgående till 1 593 MSEK.

✓ Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JE, PL, AM, IN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 75 / 86

20240529060043

NOT M17 TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Närståenderelation föreligger mellan Nordstjernan och dess dotterföretag och intresseföretag. För information om dotterföretag och intresseföretag, se not M13 och M14. Dessutom föreligger närståenderelation med företagsledningen, styrelsen samt ägarna till Nordstjernan och närstående till dessa. Information om ersättning till ledande befattningshavare framgår av investmentföretagets not 7.

Konsultarvode till styrelseledamot i moderbolaget har utgått med totalt 1 (1) MSEK.

Till styrelseledamöter i ett dotterföretag har konsultarvode utgått om 3 (2) MSEK.

Transaktioner med närstående prissätts på marknadsmässiga villkor. Moderbolaget haft följande transaktioner med närstående:

	Dotterföretag		Intresseföretag	
	2023	2022	2023	2022
Försäljning	5	7	1	1
Inköp	0	0	6	8
Utdelning/erhållna koncernbidrag	604	260	169	353
Lämnade aktieägartillskott/lämnade koncernbidrag	6	64	–	–
Fordran per 31 december	1 359	1 441	–	0
Skuld per 31 december	3	399	–	–

NOT M18 STÄLLDA SÄKERHETER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSER

Det finns inga ställda säkerheter i moderbolaget. Föregående år hade moderbolaget åtagit sig att under vissa omständigheter återbära maximalt 52 MSEK till ett koncernföretag motsvarande den utdelning som moderbolaget 2022 erhållit. Någon motsvarande förpliktelse finns inte per 2023-12-31.

NOT M19 ANTAL AKTIER OCH KVOTVÄRDE SAMT VINSTDISPOSITION

Aktiekapitalet utgörs av 112 000 aktier, varav 1 920 aktier av serie A och 110 080 aktier av serie B. Aktierna har ett kvotvärde om 1 000 SEK. Aktier av serie A berättigar till 1 000 röster och aktier av serie B till 1 röst vardera.

Styrelsen föreslår att till årsstämmans förfogande stående vinstmedel om 12 311 197 290 SEK disponeras enligt följande:

till aktieägarna utdelas 3 100 SEK per aktie	347 200 000 SEK
i ny räkning överföres	11 963 997 290 SEK
	12 311 197 290 SEK

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012848 Signerat VAJ, JB, PL, AU, TN, CZ, PH Oneflow ID 7058598

20240529065044

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Nordstjernan Aktiebolag,
organisationsnummer 556000-1421

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Nordstjernan Aktiebolag för år 2023. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 40–74 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2023 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2023 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och resultaträkning och finansiella ställning för koncernen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1–39 och 77–79. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information. Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912S48 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CL, PH Oneflow ID 7058598 Sida 77 / 86

20240529060045

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen finns på Revisorsinspektionens webbplats: www.revisorsinspektionen.se/revisornsansvar. Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

REVISORNS GRANSKNING AV FÖRVALTNING OCH FÖRSLAG TILL DISPOSITION AV BOLAGETS VINST ELLER FÖRLUST

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Nordstjernan Aktiebolag för år 2023 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av förvaltningen finns på Revisorsinspektionens webbplats: www.revisorsinspektionen.se/revisornsansvar. Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

Stockholm per datum enligt våra digitala signaturer

PricewaterhouseCoopers AB

Patrik Adolfson
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Eva Medbrant
Auktoriserad revisor

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513012648 Signerat med BankID, JB, PL, MJ, EM, PC, PH Oneflow ID 7058598

20240328072305045

Styrelse



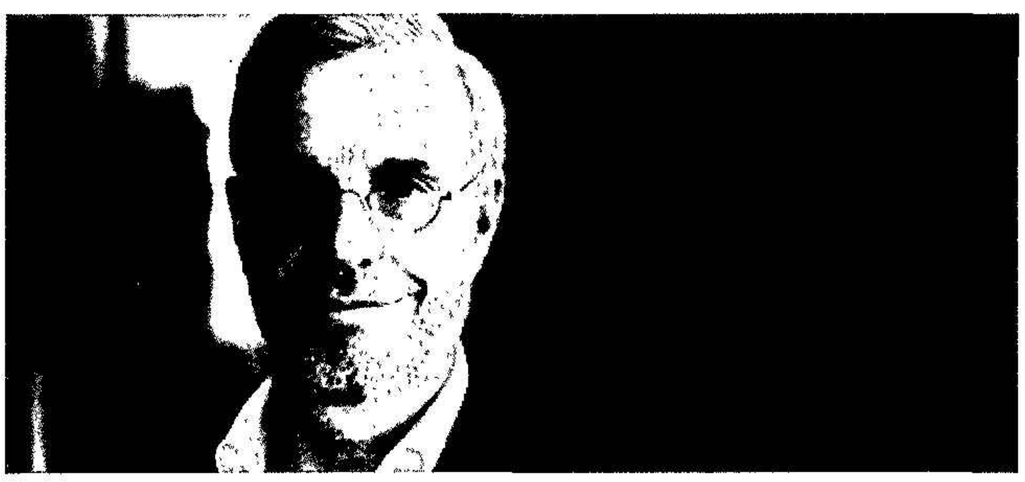
VIVECA AX:SON JOHNSON
Ordförande sedan 2007, vice ordförande 1997–2007, ledamot sedan 1996.
Ordförande i Axel och Margaret Ax:son Johnsons stiftelse för allmännyttiga ändamål samt Bokförlaget Stolpe AB. Ledamot i Bonava AB, FPG Media AB, Prima Vård Sverige AB, Axel och Margaret Ax:son Johnsons stiftelse samt Foundation for the Children's Hospital and Research Institute Nadija sr.



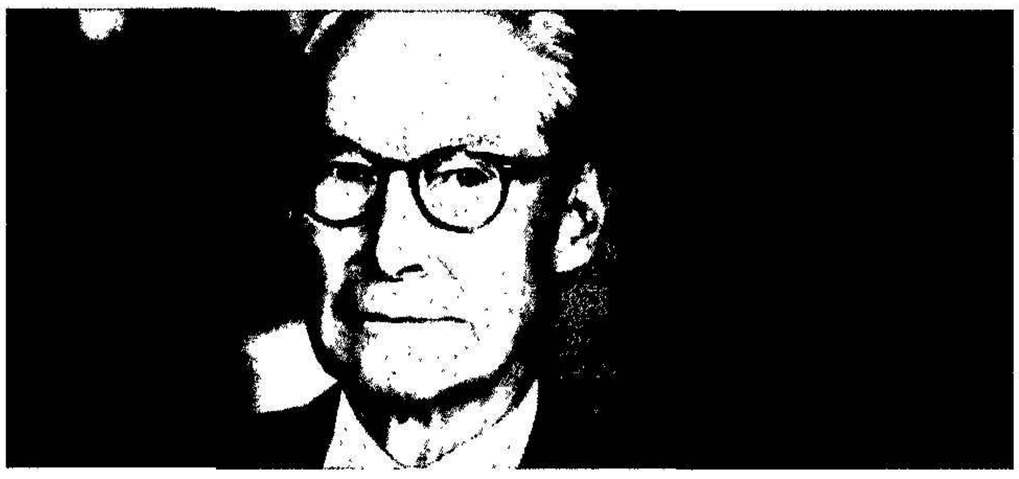
AXEL MÖRNER
Ledamot och vice ordförande sedan 2023. Magisterexamen i ekonomi.
Ordförande i Axel Johnson Inc. samt Björksund Holding AB. Ledamot i Axel och Margaret Ax:son Johnsons stiftelse för allmännyttiga ändamål, AxSol AB, Swedish-American Chamber of Commerce New York, investeringsrådet för Altocumulus Asset Management samt Stiftelsen Brilliant Minds.



JOHAN BLOMQUIST
Ledamot sedan 2021. Civilekonom.
Ordförande i Findity AB samt Lanterna Holding AB. Ledamot i Storykit AB samt Telavox AB.



PETER LEIMDÖRFER
Ledamot sedan 2012. Civilekonom.
Ordförande i Bodil Holding AB. Ledamot i White Peak Real Estate samt Brunswick Real Estate.



TOMAS NICOLIN
Ledamot sedan 2007. Civilekonom och Master of Science in Management.
Ordförande i Centrum för rättvisa. Ledamot i Axel och Margaret Ax:son Johnsons stiftelse. Skattmästare i Nationalmuseivänner och ledamot av investeringsrådet för Alto Cumulus samt investeringskommittén för Nobelstiftelsen.



CHRISTOPH VITZTHUM
Ledamot sedan 2017. Ekonomie magister.
Koncernchef för Fazer-koncernen. Ordförande i Varmas förvaltningsråd. Ledamot i Finlands livsmedelsindustriförbund ETL, Finsk-svenska handelskammaren, East Office of Finnish Industries Oy, Oras Invest Oy samt Crisis Management Initiative (CMI). Ordförande i Konecranes Oyj till och med bolagets årsstämma den 27 mars 2024.

Revisor

PRICEWATERHOUSECOOPERS AB
Huvudansvarig revisor: Patrik Adolfson, auktoriserad revisor, PricewaterhouseCoopers AB. Revisor i Nordstjernan AB sedan 2008, huvudansvarig revisor sedan 2019.

Medpåskrivande revisor: Eva Medbrant, auktoriserad revisor, PricewaterhouseCoopers AB. Revisor i Nordstjernan AB sedan 2019.

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat via: JE, PL, AM, TN, CA, PH Oneflow ID 7058598 Sida 79 / 86

Ledningsgrupp



PETER HOFVENSTAM
Verkställande direktör samt ansvarig för sektorn Bygg & Fastighet. Anställd sedan 1999. Civilekonom.
Ledamot i Nordstjernan Growth AB samt Nordstjernan Kredit KB:s Supervisory Board och Executive Committee.



PONTUS BOMAN
Investment Director samt ansvarig för sektorn Industri & Handel. Anställd sedan 2021. Civilingenjör.
Ordförande i Rosti Group AB. Ledamot i Alligo AB samt Norva24 Group AB.



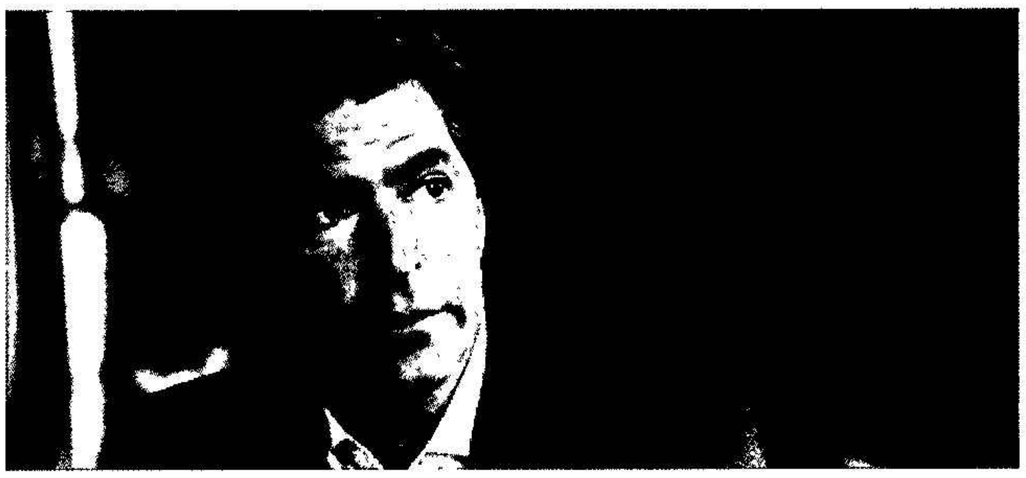
TORBJÖRN FOLKESSON
Investment Director samt ansvarig för sektorn Tillväxt & Ny teknik. Anställd sedan 2020. Civilekonom och Fil.kand. psykologi.
Ledamot i Mentimeter AB.



NORA F. LARSSEN
Investment Director samt ansvarig för sektorn Hälsa[1].
Anställd sedan 2008. Civilekonom och MBA.
Ordförande i Etac AB samt Emma S. AB. Ledamot i Aidian Oy, Attendo AB samt Nobia AB.



ERIK HJELMSTEDT
Chief Financial Officer. Anställd sedan 2022. Civilekonom samt officersutbildning vid Marinens Krigshögskola.
Ordförande i Sciety AB samt Redeploy AB.



THOMAS NAESS
Investment Director samt ansvarig för sektorn Kredit-investeringar. Anställd sedan 2015. Civilekonom.
Ledamot i investeringsrådgivningskommittén för Brunswick Real Estate Capital Advisory AB.

1 I januari 2024 utsågs Simon Gunnarsson till ansvarig för sektorn Hälsa. Nora F. Larssen övergick samtidigt till en roll som Senior Advisor.

20240529060047

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat via J, JB, PL, AM, TN, CV, PH Oneflow ID 7058598 Sida 80 / 86

20240329060048

Adresser

NORDSTJERNAN AB
Stureplan 3
103 75 Stockholm
Telefon: 08-788 50 00
www.nordstjernan.se

AIDIAN OY
Koivu-Mankkaan tie 6B
02200 Esbo, Finland
www.aidian.eu

ALLIGO AB
Vindkraftsvägen 2
135 26 Tyresö
www.alligo.com

ATTENDO AB
Vendevägen 85 B
182 17 Danderyd
www.attendo.com

BONAVA AB
Lindhagensgatan 72
102 22 Stockholm
www.bonava.com

DACKE INDUSTRI AB
Hästmöllegränden 3
252 20 Helsingborg
www.dackeindustri.se

engcon AB
Transportgatan 11
833 36 Strömsund
www.engcongroup.com

ETAC AB
Kista Science Tower, Färögatan 33
164 51 Kista
www.etac.com

INSURELLO AB
Luntmakargatan 26
111 37 Stockholm
www.insurello.se

MENTIMETER AB
Tulegatan 11
113 53 Stockholm
www.mentimeter.com

MOMENTUM GROUP AB
Östermalmsgatan 87 E
114 59 Stockholm
www.momentum.group

NCC AB
Herrjärva torg 4
170 80 Solna
www.ncc.se

NOBIA AB
Blekholmstorget 30 E7
111 64 Stockholm
www.nobia.com

NORVA24 AS
Grandevegen 13
6783 Stryn, Norge
www.norva24.com

PRIMA VÅRD SVERIGE AB
Carlsgatan 6
211 20 Malmö
www.primavard.se

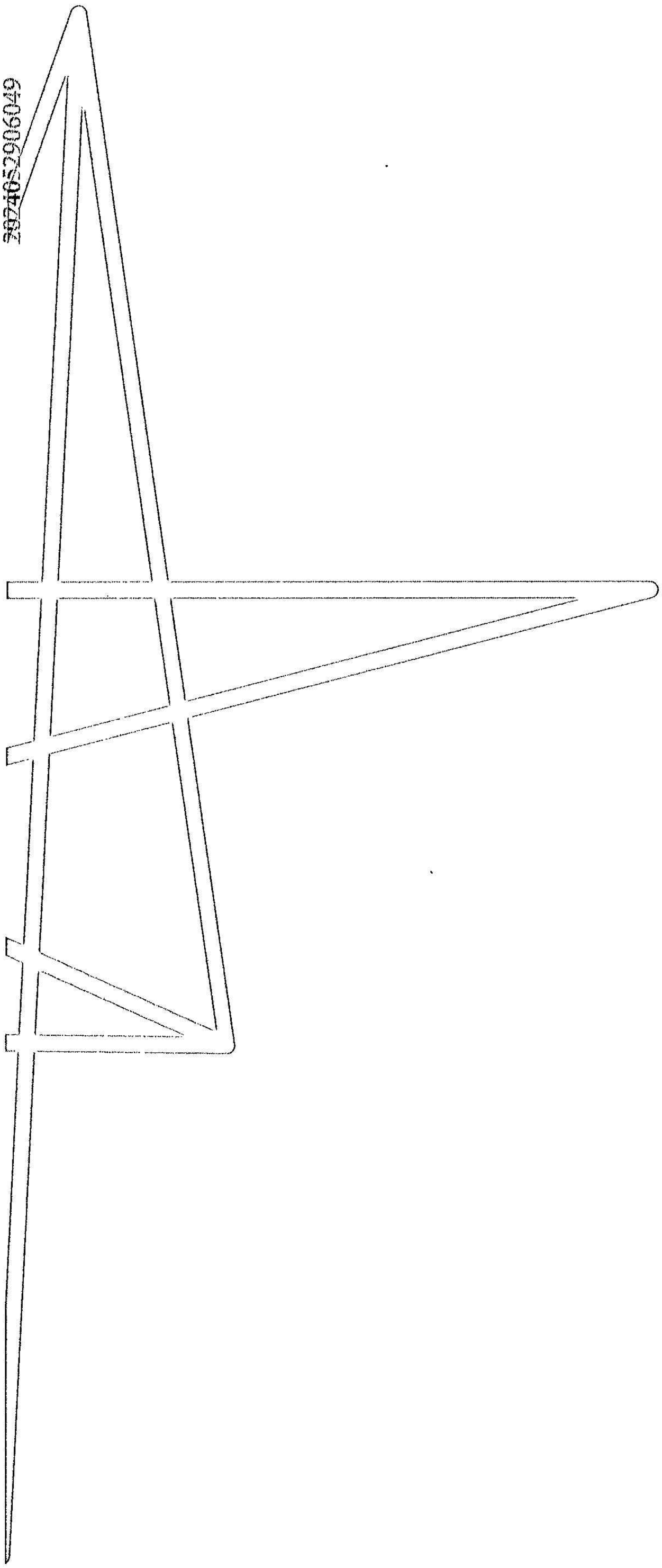
ROARING GROUP AB
Svärdvägen 7
182 33 Danderyd
www.roaring.io

ROSTI GROUP AB
Västra Varvsgatan 19
211 77 Malmö
www.rosti.com

SUNPARADISE GROUP AG
Untermüli 6
CH-6300 Zug, Schweiz
www.sunparadise.com

ZIMPLER AB
Döbelnsgatan 12
113 58 Stockholm
www.zimpler.com

Signerat 2024-03-28 07:23:33 UTC Transaktion 09222115557513912848 Signerat VAJ, JB, PL, AM, TN, CL, PH Oneflow ID 7058598 Sida 81 / 86


29240529006049



Verifikat

Transaktion 09222115557513912848

Dokument

Nordstjernan AB_Årsredovisning 2023_240327 (för underskrift)
Huvuddokument
33 sidor
Startades 2024-03-27 13:33:40 CET (+0100) av Karin Ek (KE)
Färdigställt 2024-03-27 16:11:26 CET (+0100)

Initierare

Karin Ek (KE)
Nordstjernan AB
karin.ek@nordstjernan.se

Signerare

Viveca Ax:son Johnson (VAJ)
Identifierad med svenskt BankID som "Viveca Margaret E Ax:Son Johnson"
Personnummer 630718-1187
vaj@nordstjernan.se
Signerade 2024-03-27 16:11:26 CET (+0100)

Johan Blomquist (JB)
Identifierad med svenskt BankID som "Carl Johan Teodor Blomquist"
Personnummer 780206-0454
cjt.blomquist@gmail.com
Signerade 2024-03-27 13:55:22 CET (+0100)

Peter Leimdörfer (PL)
Identifierad med svenskt BankID som "PETER LEIMDÖRFER"
Personnummer 610604-0030
peter@leimdorfer.se
Signerade 2024-03-27 15:37:13 CET (+0100)

Axel Mörner (AM)
Identifierad med svenskt BankID som "AXEL MORNER"
Personnummer 760202-1672
amorner@axeljohnson.com
Signerade 2024-03-27 15:34:13 CET (+0100

Tomas Nicolin (TN)
Identifierad med svenskt BankID som "Tomas Rene Nicolin"
Personnummer 541215-2034
tomas@nicolin.biz
Signerade 2024-03-27 15:10:20 CET (+0100)

Christoph Vitzthum (CV)
Identifierad med finskt FTN som "ECKSTADT CARL CHRISTOPH ERIC VITZTHUM VON"
Personnummer 050769-005U
christoph.vitzthum@fazer.com
Signerade 2024-03-27 13:47:14 CET (+0100)

Peter Hofvenstam (PH)
Identifierad med svenskt BankID som "PETER HOFVENSTAM"
Personnummer 651217-6279
peter.hofvenstam@nordstjernan.se
Signerade 2024-03-27 13:45:28 CET (+0100)

20240327060051

Verifikat

Transaktion 09222115557513912848

Detta verifikat är utfärdat av Scrive. Information i kursiv stil är säkert verifierad av Scrive. Se de dolda bilagorna för mer information/bevis om detta dokument. Använd en PDF-läsare som t ex Adobe Reader som kan visa dolda bilagor för att se bilagorna. Observera att om dokumentet skrivs ut kan inte integriteten i papperskopian bevisas enligt nedan och att en vanlig papperutskrift saknar innehållet i de dolda bilagorna. Den digitala signaturen (elektroniska förseglingen) säkerställer att integriteten av detta dokument, inklusive de dolda bilagorna, kan bevisas matematiskt och oberoende av Scrive. För er bekvämlighet tillhandahåller Scrive även en tjänst för att kontrollera dokumentets integritet automatiskt på: https://scrive.com/verify

20240328060052

Deltagare

PRICEWATERHOUSECOOPERS AB 556067-4276 Sverige

Signerat med Svenskt BankID — *2024-03-28 07:23:01 UTC*

Namn returnerat från Svenskt BankID: Leif Patrik Adolfsson — Datum

Patrik Adolfson

Auktoriserad revisor

Leveranskanal: E-post

Signerat med Svenskt BankID — *2024-03-28 07:23:33 UTC*

Namn returnerat från Svenskt BankID: EVA MEDBRANT — Datum

Eva Medbrant

Auktoriserad revisor

Leveranskanal: E-post

20240328906053

20240328060054

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Nordstjernan Aktiebolag,
organisationsnummer 556000-1421

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Nordstjernan Aktiebolag för år 2023. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 40–74 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2023 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2023 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och resultaträkning och finansiella ställning för koncernen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1–39 och 77–79. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information. Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

20240329060555

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen finns på Revisorsinspektionens webbplats: www.revisorsinspektionen.se/revisornsansvar. Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

REVISORNS GRANSKNING AV FÖRVALTNING OCH FÖRSLAG TILL DISPOSITION AV BOLAGETS VINST ELLER FÖRLUST

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Nordstjernan Aktiebolag för år 2023 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av förvaltningen finns på Revisorsinspektionens webbplats: www.revisorsinspektionen.se/revisornsansvar. Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

Stockholm per datum enligt våra digitala signaturer

PricewaterhouseCoopers AB

Patrik Adolfson
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Eva Medbrant
Auktoriserad revisor

Deltagare

PRICEWATERHOUSECOOPERS AB 556067-4276 Sverige

Signerat med Svenskt BankID — *2024-03-28 07:26:19 UTC*

Namn returnerat från Svenskt BankID: EVA MEDBRANT — Datum

Eva Medbrant
Auktoriserad revisor

Leveranskanal: E-post

PRICEWATERHOUSECOOPERS AB 556067-4276 Sverige

Signerat med Svenskt BankID — *2024-03-28 07:24:31 UTC*

Namn returnerat från Svenskt BankID: Leif Patrik Adolfsson — Datum

Patrik Adolfson
Auktoriserad revisor

Leveranskanal: E-post

20240328060356