



THE
SINGLE
MALT
FUND

Bokslutskommuniké

1 januari – 31 december 2022

The Single Malt Fund AB (publ) Org.nr: 559118-4949
ISIN: SE0010547299 AIF-Förvaltare: Finserve Nordic AB

BOKSLUTSKOMMUNIKÈ

1 Januari – 31 December 2022

The Single Malt Fund AB (publ), org.nr. 559118-4949

FINANSIELL UTVECKLING

Bolaget registrerades den 6 juli 2017. Bolaget är en externt förvaltd alternativ investeringsfond. Verksamheten består av att förvärva, äga och förvalta aktier och tillhandahålla riskkapital till bolagets dotterbolag, ett 100 procent ägt bolag på Irland, som bedriver handel med whisky. Bolaget tillhandahåller rådgivning till dotterbolaget i dess verksamhet avseende den löpande utvecklingen av operativa mål och strategier, uppföljning av operativ utveckling av verksamheten med löpande analyser inom varumärkesfrågor, förhandling och kontakter med whiskyleverantörer, logistik för whiskyhandel samt utövar annan därmed förenlig verksamhet. Finansiering av bolaget samt etablering av dotterbolag pågår för närvarande.

På extra bolagsstämma den 28 augusti 2017 fattades beslut om att ändra redovisningsvaluta från svenska kronor till euro. Omräkning har skett avseende ingående balanser 1 januari 2018. Moderbolaget, The Single Malt Fund AB, har sitt säte i Göteborg. The Single Malt Fund AB (publ) är ett helägt dotterbolag till Cellar Capital Invest AB, 556083-2445, med säte i Göteborg.

VERKSAMHETEN

Bolaget har sedan 2019 emitterat kapitalandelsbevis på NGM, Nordic Growth Market. Per den 31 december 2022 har emissionen inneburit cirka 7,5 miljoner EUR. Totalt planeras emissionen att omfatta kapitalandelsbevis uppgående till som mest EUR 25 miljoner. Under året har grundprospektet för marknadsföring mot allmänheten löpt ut, men styrelsen bedömer det som troligt att kunna attrahera ytterligare kapital till fonden genom direkta kontakter med professionella investerare. Detta dels tack vare den goda utvecklingen av investeringswhisky under och efter pandemin i allmänhet, i kombination med dess låga korrelation till andra tillgångsslag och då i synnerhet börsen. Attraktionskraft är även baserad på hur fondens portfölj har utvecklats sedan inköp. Dessutom har kapitaliseringen av fonden nått en finansiell hävstång, där tillförsel av extra kapital avsevärt skulle förbättra fondens totala avkastning. Fondens realisering av sina tillgångar, via e-handel direkt mot slutkonsument, har även den utvecklats väl, med en stark organisk tillväxt. Resultatet därav överstiger förväntningarna hittills. Sammantaget torde dessa argument ha potential att attrahera investerare till fonden.

Trots att branschen har präglats av Coronapandemin, med kraftiga nedgångar i både Travel Retail och s.k. "On Trade"-försäljning (restauranger, barer o.dyl.), så har den totala efterfrågan globalt varit fortsatt god. De större industriella aktörerna har överlag redovisat resultat som tagits emot väl av marknaden, mycket beroende på den i grunden goda tillväxten i efterfrågan, både på nya och mogna marknader. Diageo och Pernod Ricard, samt branschorganisationen Scotch Whisky Association, ser att efterfrågan kommer bestå, eller öka, och de förutspår en organisk försäljningstillväxt på mellan 5-9% per år de kommande fem åren.

Andrahandsmarknaden, vilken är viktig ur investeringssynpunkt, steg med cirka 6,9% på årsbasis, där en avmattning skett med nedgångar under både Q3 och Q4 med -0,6% respektive -1,7% (se APEX 1000, www.rarewhisky101.com). Fortsatt visar japansk och irländsk whisky mycket stark tillväxt, även om dessa båda kategorier också drabbats av en viss avmattning under andra halvåret. Kina och Sydostasien fortsätter driva marknaden, men även USA har en stark tillväxt i efterfrågan på mer exklusiv whisk(e)y. Samtidigt består, som väntat, de strukturella utmaningarna på utbudssidan med en begränsad tillgång på äldre limiterad whisky

(särskilt japansk), vilket gör att vi bibehåller vår positiva syn på marknaden på medellång sikt.

Brexit fortsätter att skapa logistiska problem för whiskyindustrin, inte bara för distribution i första ledet av skotsk whisky mot EU, utan även för andrahandsmarknaden. I detta avseende utgör Brexit en fördel för fondens verksamhet, då realiseringen av fondens investeringar sker via e-handel, och utgår från EU (Irland). Till skillnad från de globalt ledande e-handelsplatserna för whisky, som i huvudsak är baserade i Storbritannien och därmed inte kan leverera till konsumenter i EU, kan fonden leverera utan problem till konsumenter inom EU. Stort fokus har därmed lagts på att vår logistik skall uppfylla de omfattande och komplexa krav och regler inom EU. Bland annat har bolaget skatte- och momsregistrerat sig i samtliga EU-länder som tillåter försäljning av alkohol till konsumenter från annat EU-land. Att vara "100% compliant" i detta avseende är unikt, då en stor majoritet av de e-handlare som redan finns inom EU är lokalt fokuserade, och oftast överlämnar ansvaret på moms/skatteredovisning till konsumenten. Ovanstående har uppmärksammats positivt av branschen och de ledande leverantörerna, vilket har lett till än bättre allokering och bättre inköspriser.

Internt har 2022 framför allt präglats av dels fokus på den snabba organiska tillväxten av fondens primära sätt att realisera sina tillgångar, www.thesinglemaltshop.com (en e-handel med globalt fokus mot samlare, investerare och high-end konsumenter av whisky), dels på den alltmer komplicerade och begränsade allokeringen gällande inköp/investeringar. Den sistnämnda utgör en av de största utmaningarna i branschen för alla aktörer, men mot bakgrund av vår bakgrund, positionering, och goda logistik ser vi hoppfullt på framtiden i detta avseende. Bolaget har vid årsskiftet kontrakt med 13 av de 15 största producenterna/leverantörerna av whisky globalt. Under året har Bolaget även lyckats etablera en distribution från Irland/EU in mot den brittiska marknaden. Storbritannien är den marknad som växt allra snabbast och starkast under året. Under året har det omsatts whisky för € 5 929 946, med en värdetillväxt vid försäljning på cirka 33%. Dock har denna realiserade värdetillväxt påverkats kraftigt av ett fåtal extraordinära affärer om totalt cirka € 4 370 000 med lägre marginal, men med snabbare "turn-around". Rensat från dessa extraordinära affärer har värdetillväxten på realiserade investeringar i genomsnitt uppvisat en värdetillväxt om cirka 37,6%. Realiserade investeringar har haft en genomsnittlig investeringstid på cirka 10 månader.

Under perioden har vi levererat till 2 503 kunder i 34 länder, genom 3 342 order. Största marknaderna är Irland och Storbritannien, följt av Taiwan, Tyskland, Australien och Sydkorea. Tyvärr har Sverige fallit rejält relativt andra länder, vilket kan tillskrivas den svenska valutans svaga utveckling gentemot Euron. Tillväxten på e-handeln är fortsatt mycket god. Det är svårt att förutse hur snabbt den växer framgent, då vi fortsatt är en ny aktör på en global marknad, med relativt liten global konkurrens on-line. Dock är det relativt stark konkurrens *lokalt*, framför allt från off-line, via traditionell retail-försäljning. Fortsatt har en stor majoritet av bolagets potentiella kundunderlag ännu inte handlat whisky on-line. Vid årets slut hade The Single Malt Shop skaffat sig cirka 46 000 följare på Facebook.

Bolaget redovisar fortsatt mer omkostnader än intäkter, vilket innebär att det bokförda värdet på kapitalandelsbevisen minskar. Andelsvärdet för investeringsportföljen per 2022-12-31 uppgår till 58,34€ per andel. Nedgången i värdet av kapitalandelsbevisen är enligt gällande redovisningsregler. Allteftersom omsättningen stiger kommer resultatet och därmed även andelsvärdet att förbättras. Då fonden ännu heller ej är fullt kapitaliserad slår kostnaderna extra mycket relativt kapitalet/andel. I takt med att fondkapital tillförs förväntas kostnaderna per andel att sjunka. Vidare får varulagret som bolaget investerar i bara tas upp till det lägsta av anskaffningsvärdet och återanskaffningsvärdet (i enlighet med IFRS). Det är först när bolaget säljer av varulagret som värdetegringen kommer att realiseras. Ett teoretiskt marknadsvärde på det justerade andelsvärdet räknas fram och redovisas separat. Det baseras på priser och data inhämtat från globalt ledande europeiska marknadsplatser (se specifikation nedan), inklusive auktionspriser i de fall där det är mer relevant och appliceras på det justerade andelsvärdet. Ett marknadsvärde räknas med dessa priser fram på vårt lager. Dessa priser ligger även till grund för när vi själva prissätter våra investeringar för försäljning. Dessa priser jämförs med de anskaffningspriser vi har som ingångsvärde. Utifrån ett genomsnittligt marknadsvärde på respektive enskild artikel/lagersaldo i vår portfölj räknas ett teoretiskt marknadsvärde på lagret ut. För att få ett marknadsvärde som kan jämföras med det officiella justerade andelsvärdet (som publiceras kvartalsvis, i enlighet med fondens prospekt), används samma definition som det justerade andelsvärdet har, men i stället för lägsta värdets princip i enlighet med IFRS, använder vi det teoretiskt framräknade marknadsvärdet. Det teoretiska marknadsvärde på lagret applicerat på det justerade andelsvärdet får vi inte använda oss av i vår ekonomiska rapportering, då vi som publikt och noterat bolag följer IFRS redovisningsprinciper. Dock ger det en kompletterande bild av fondens underliggande värde, då anskaffningsvärde och marknadsvärde kan skilja

avsevärt emellan. Källor för marknadspriser: E-handel <https://www.thewhiskyexchange.com>
<https://www.masterofmalt.com> <https://www.whisky.fr> <https://www.royalmilewhiskies.com>
<https://www.amazon.co.uk/whisky-whiskey-scotchbourbon/b?ie=UTF8&node=359904031> Auktioner, samlar-
siter och analyshus: <https://www.whiskyhammer.com> <https://www.whiskybase.com>
<https://whiskyauctioneer.com> <https://www.rarewhisky101.com>
<https://www.bonhams.com/departments/WHI/> <https://www.sothebys.com/en/buy-now>

Med hänsyn taget till det teoretiska marknadsvärdet så uppgår det justerade andelsvärdet till 83,18€ per andel per 2022-12-31.

KONCERNENS RESULTATRÄKNING

EUR	NOT	Q4	Q4	1 jan-31 dec	1 jan-31 dec
		2022	2021	2022	2021
Nettoomsättning		2 149 207	355 458	5 929 946	593 136
Övriga intäkter		0	1 382	0	2 088
Bruttoresultat		2 149 207	356 840	5 929 946	595 224
Varu- och materialkostnader		- 1 499 349	-276 744	-4 896 003	-471 425
Övriga externa kostnader		-342 330	-349 469	-949 095	-803 813
Personalkostnader		-128 164	-66 879	-433 516	-393 734
Avskrivningar		-2 579	-493	-10 404	-989
Övriga rörelsekostnader		-35 033	-515	-37 046	-5 269
Rörelseresultat		141 753	-337 260	-396 118	-1 080 006
Finansiellt netto	3	-141 753	337 260	396 118	1 080 006
Resultat efter finansiella poster		0	0	0	0
Skatter		0	-	-	-
Periodens resultat		0	0	0	0
Periodens resultat hänförligt till:					
Moderbolagets aktieägare		0	0	0	0
Övrig information					
Medelantalet aktier vid periodens slut		5 000	5 000	5 000	5 000
Resultat per aktie, före och efter utspädning		0	0	0	0

RAPPORT ÖVER ÖVRIGT TOTALRESULTAT

EUR	Q4	Q4	1 jan-31 dec	1 jan-31 dec
	2 022	2 021	2 022	2 021
Periodens resultat	0	0	0	0
Poster som inte kan omföras till periodens resultat	-	-	-	-
Totalresultat för perioden	0	0	0	0
Periodens totalresultat hänförligt till:				
Moderbolagets aktieägare	0	0	0	0

KONCERNENS BALANSRÄKNING

EUR	NOT	31 dec	31 dec
		2022	2021
TILLGÅNGAR			
<i>Anläggningstillgångar</i>			
		105 362	113 347
		5 950	7 814
		111 312	121 160
<i>Omsättningstillgångar</i>			
		3 187 793	4 526 756
		956 973	-
		104 675	65 597
		-	-
		11 003	15 909
		488 790	416 894
		4 749 234	5 025 155
		4 860 546	5 146 315
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
<i>Eget kapital</i>			
	2	50 793	50 793
		20 377	13 667
		71 170	64 460
<i>Långfristiga skulder</i>			
	4	4 351 275	4 747 393
<i>Kortfristiga skulder</i>			
		77 480	98 759
		-	-
		170 561	35 297
		190 060	200 405
		438 101	334 461
		4 860 546	5 146 315

KONCERNENS RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN

EUR	NOT	1 jan-31 dec	1 jan-31 dec
		2022	2021
Rörelsen			
Rörelseresultat		-394 868	-1 074 736
Betalda räntor		-1 250	-165
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet		10 404	989
Kassaflöde från rörelsen före förändring av rörelsekapital		-385 714	-1 073 912
rörelsekapital			
Förändring av varulager		1 338 963	-949 396
Förändring av kundfordringar		-956 972	-
Förändring av kortfristiga fordringar		-34 174	-34 647
Förändring av kortfristiga skulder		103 639	-35 771
Kassaflöde från rörelsen		65 742	-2 093 726
Investering i anläggningstillgångar		-556	-74 921
Kassaflöde från investeringsaktiviteter		-556	-74 921
Finansieringsaktiviteter			
Kapitalandelslån		0	117 200
Erhållna aktieägartillskott		6 710	8 111
Kassaflöde från finansieringsaktiviteter		6 710	125 311
Förändring av likvida medel		71 896	-2 043 336
Likvida medel vid periodens början		416 894	2 465 332
Valutakursdifferens likvida medel		--	-5 102
Likvida medel vid periodens slut		488 790	416 894

KONCERNENS SAMMANSTÄLLNING ÖVER FÖRÄNDRINGAR AV EGET KAPITAL

EUR	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat och årets resultat	Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare
1 januari 2021	50 793	534 428	-528 872	56 349
Periodens resultat	-	-	-	-
Erhållna aktieägartillskott	-	8 111	-	8 111
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
31 december 2021	50 793	542 539	-528 872	64 460
1 januari 2022	50 793	542 539	-528 872	64 460
Periodens resultat	-	-	-	-
Erhållna aktieägartillskott	-	6 710	-	6 710
Övrigt totalresultat	-	-	-	-
31 december 2022	50 793	549 249	-528 872	71 170

RESULTATRÄKNING FÖR MODERBOLAGET

EUR	NOT	Q4	Q4	1 jan-31 dec	1 jan-31 dec
		2022	2021	2022	2021
Nettoomsättning		75 000	75 000	300 000	300 000
Övriga intäkter		-			
Bruttoresultat		75 000	75 000	300 000	300 000
Övriga externa kostnader		-181 039	-203 134	-396 295	-429 326
Personalkostnader		-62 374	-5 815	-177 290	-151 630
Avskrivningar		-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader		-2 168	-901	-2 239	-3 864
Rörelseresultat		-170 581	-134 850	-275 824	-284 820
Finansiellt netto	3	-91 705	389 825	599 502	1 275 084
Resultat efter finansiella poster		-262 286	254 975	323 678	990 264
Skatter					
Periodens resultat		-262 286	254 975	323 678	990 264

RAPPORT ÖVER ÖVRIGT TOTALRESULTAT

EUR	Q4	Q4	1 jan-31 dec	1 jan-31 dec
	2022	2021	2022	2021
Periodens resultat	-262 286	254 975	323 678	990 264
Poster som inte kan omföras till periodens resultat				
Totalresultat för perioden	-262 286	254 975	323 678	990 264
Periodens totalresultat hänförligt till:				
Moderbolagets aktieägare	-262 286	254 975	323 678	990 264

BALANSRÄKNING FÖR MODERBOLAGET

EUR	NOT	31 dec	31 dec
		2022	2021
TILLGÅNGAR			
<i>Anläggningstillgångar</i>			
Aktier i dotterbolag		91 398	91 398
Fordringar hos dotterbolag		6 642 000	5 963 000
Anläggningstillgångar		6 733 398	6 054 398
<i>Omsättningstillgångar</i>			
Övriga kortfristiga fordringar		4 860	
Fordran hos dotterbolag		567 596	1 143 992
Fordringar hos moderbolag			
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		6 796	11 929
Kassa och bank		70 100	246 198
Omsättningstillgångar		649 352	1 402 119
TILLGÅNGAR		7 382 750	7 456 516
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
<i>Eget kapital</i>			
Bundet eget kapital	2	50 793	50 793
Fritt eget kapital		2 780 808	2 450 420
Eget kapital		2 831 601	2 501 213
<i>Långfristiga skulder</i>			
Finansiella skulder	4	4 351 275	4 747 393
Långfristiga skulder		4 351 275	4 747 393
<i>Kortfristiga skulder</i>			
Leverantörsskulder		25 626	21 163
Skulder till koncernföretag			
Övriga kortfristiga skulder		36 400	14 380
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		137 848	172 367
Kortfristiga skulder		199 874	207 910
EGET KAPITAL OCH SKULDER		7 382 750	7 456 516

KASSAFLÖDESANALYS FÖR MODERBOLAGET

EUR	NOT	1 jan-31 dec	1 jan-31 dec
		2022	2021
Rörelsen			
	Rörelseresultat	-276 044	-284 985
	Ränteintäkter	203 604	195 243
	Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet		
	Förändringar i rörelsens nettotillgångar		
	Kassaflöde från rörelsen före förändring av rörelsekapital	-72 440	-89 743
	Förändring av kortfristiga fordringar	576 669	-3 048
	Förändring av kortfristiga skulder	-8 037	35 793
	Kassaflöde från rörelsen	496 192	-56 998
	Lämnade aktieägartillskott		
	Lån till dotterbolag	-679 000	-2 027 743
	Kassaflöde från investeringsaktiviteter	-679 000	-2 027 743
Finansieringsaktiviteter			
	Kapitalandelsbevis		
	Långfristiga fordringar		
	Erhållna aktieägartillskott	6 710	8 111
	Kassaflöde från finansieringsaktiviteter	6 710	125 311
	Förändring av likvida medel	-176 098	-1 959 430
	Likvida medel vid periodens början	246 198	2 205 625
	Valutakursdifferens likvida medel	-	3
	Likvida medel vid periodens slut	70 100	246 198

MODERBOLAGETS SAMMANSTÄLLNING ÖVER FÖRÄNDRINGAR AV EGET KAPITAL

EUR	Aktiekapital	Balanserat resultat	Summa eget kapital
1 januari 2021	50 793	1 452 044	1 502 837
Periodens totalresultat			990 264
Aktieägartillskott	-	8 112	8 112
31 december 2021	50 793	1 460 156	2 501 213

1 januari 2022	50 793	1 460 156	2 501 213
Periodens totalresultat			323 678
Aktieägartillskott		6 710	6 710
31 december 2022	50 793	1 466 866	2 831 601

NOTER TILL DELÅRSRAPPORTEN

NOT 1 - REDOVISNINGSPRINCIPER

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen och IAS 34. Koncernredovisningen har, i likhet med årsbokslutet för 2021, upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS), såsom de antagits av EU, och Årsredovisningslagen. Moderbolagets redovisning har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen och Rådet för finansiell rapportering, RFR 2 Redovisning för juridiska personer. Tillämpningen av redovisningsprinciperna är i överensstämmelse med de som finns i årsredovisningen för räkenskapsåret som slutade den 31 december 2021 och ska läsas tillsammans med denna bokslutskommuniké, med undantag för de redovisningsprinciper som beskrivs nedan.

De finansiella rapporterna presenteras i euro (EUR).

Att upprätta rapporter i överenskommelse med tilläpade regelverk kräver användning av en del viktiga uppskattningar för redovisningsändamål. Inga väsentliga bedömningar har behövt göras.

Uppskjutna skattefordringar redovisas i den omfattning det är sannolikt att framtida skattemässiga överskott kommer finnas tillgängliga, mot vilka de temporära skillnaderna kan utnyttjas. Ingen uppskjuten skattefordran har redovisats beroende på osäkerhet när en sådan kan utnyttjas.

NOT 2 – AKTIER

EUR	31 december 2022	31 december 2021
Antal aktier	5 000	5 000
Aktiekapital	50 793	50 793

NOT 3 – FINANSIELLA POSTER

Koncernen

EUR	1 januari 2022 - 31 december 2022	1 januari 2021 - 31 december 2021
Nedskrivning av kapitalandelsbevis	396 118	1 080 006
Räntekostnader	-	-
Totalt	396 118	1 080 006

Moderbolaget

EUR	1 januari 2022 - 31 december 2022	1 januari 2021 - 31 december 2021
Ränteintäkter dotterbolag	203 604	195 243
Nedskrivning av kapitalandelsbevis	396 118	1 080 006
Räntekostnader	-220	-165
Totalt	599 502	1 275 084

NOT 4 – LÅNGFRISTIGA SKULDER

Koncernen

EUR	31 december 2022	31 december 2021
Ingående balans	4 747 393	5 710 199
Utfärdade kapitalandelsbevis	0	117 200
Nedskrivning av kapitalandelsbevis	-396 118	-1 080 006
Totalt	4 351 275	4 747 393

Moderbolaget

EUR	31 december 2022	31 december 2021
Ingående balans	4 747 393	5 710 199
Utfärdade kapitalandelsbevis	0	117 200
Nedskrivning av kapitalandelsbevis	-396 118	-1 080 006
Totalt	4 351 275	4 747 393

NOT 5 – HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har skett efter periodens utgång.

Delårsrapporten har inte granskats av bolagets revisorer.

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att delårsrapporten ger en rättvisande översikt av moderbolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och säkerhetsfaktorer som moderbolaget och koncernen står inför.

Göteborg den 31 januari 2023

Jesper Mårtensson
Styrelseordförande

Christian Svantesson
VD

Lars-Erik Svantesson