

SPILTAN INVEST

Delårsrapport jan-jun 2025



◀ Framsidan: Spiltan Invests senaste förvärv är det Uppsalabaserade skönhetsföretaget Switch Nails. Spiltans ägarandel är 31,2%.

SAMMANFATTNING INVESTMENTFÖRETAGETS UTVECKLING

- För det andra kvartalet var avkastningen +2,52 %, jämfört med +2,52 % för SIX RX.
- Avkastningen på substansvärdet för det första halvåret uppgick till -1,79 % medan SIX RX avkastade +2,31%.
- Substansvärdet per aktie uppgick den 30 juni till 290,56 kronor, att jämföra med 289,05 kronor vid årsskiftet.
- Resultatet för det andra kvartalet uppgick 227 Mkr (-803 Mkr), motsvarande +7,57 kronor per aktie (-26,80).
- Resultatet för det första halvåret uppgick till -148 Mkr (-1129 Mkr), motsvarande -4,92 kronor per aktie (-36,36).
- Soliditeten per den 30 juni uppgick till 99 % (99).

INNEHÅLL

Nyckeltal	3
Vd har ordet	4-5
Substansrapport 30 juni 2025	6-7
Väsentliga händelser	8
Kommentarer till investmentföretagets redovisning	9
Investmentföretagets redovisning	10-14
Moderbolagets redovisning	15-19
Noter och tilläggsupplysningar	20-28

ÖVRIG INFORMATION

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

FINANSIELL KALENDER

Delårsrapport jan-sep 2025	15 okt 2025
Bokslutskommuniké 2025	28 jan 2026

Spiltan redovisar aktuellt substansvärde per månadsskifte inom tre arbetsdagar i nästkommande månad. Detta gäller inte vid kvartalsskiften då delårsrapporter eller bokslutskommuniké publiceras enligt ovan.

NYCKELTAL

	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31
Antal aktier	29 966 980	31 057 801	31 057 801	31 057 801	31 057 801
Antal utestående aktier	29 847 910	31 057 801	30 223 685	31 057 801	31 057 801
Marknadsvärde, Mkr	6 353	6 118	6 895	6 740	7 050
Substansvärde, Mkr	8 707	8 021	8 977	9 144	8 436
Senaste betalkurs per aktie, kr	212,00	197,00	222,00	217,00	227,00
Senaste substansvärde per aktie, kr	290,56	258,24	289,05	294,41	271,62
Substansvärde per antal utestående aktier, kr	291,72	258,24	297,03	294,41	271,62
Substansvärde premie (-)/rabatt, %	27	24	23	27	16
Avkastning på aktieportföljen, %	-1,79	-11,94	1,04	10,00	5,25
Förändring SIX RX, %	2,31	10,56	8,55	19,00	-22,77

DEFINITIONER AV NYCKELTAL

Marknadsvärde: Antal aktier multiplicerat med betalkursen.

Substansvärde per aktie: Investmentföretagets finansiella tillgångar värderade till verkligt värde inklusive nettokassan, dividerat med antalet aktier.

Substansvärde per antal utestående aktier: Substansvärdet per aktie reducerat med antalet återköpta aktier.

Substansvärde premie/rabatt: Skillnaden mellan betalkursen och substansvärdet per aktie, i förhållande till substansvärdet.

Avkastningen på aktieportföljen: Värdeförändring på substansvärdet per aktie under året, justerad för utdelning samt köp/försäljningar.

” Det är inte de smartaste som vinner på aktiemarknaden utan de som har bäst karaktär.

OMVÄRLDSHÄNDELSE MED KÖPLÄGE

Den 10 maj ägde årets stämma rum på Cirkus i Stockholm. Nästan 700 glada aktieägare tog del av seminarier, utfrågning av ledning, utställningar av portföljbolag, diverse annan underhållning och en god lunch. På den formella stämman skedde omval av styrelsen och det klubbades igenom en ordinarie utdelning om 1,20 kronor, en extra utdelning om 1 krona och ett nytt återköpsprogram. Efter indragning av återköpta aktier ökade substansvärdet med cirka 10 kronor per aktie. Det nya återköpsprogrammet kommer att starta igen under sommaren och, precis som under det tidigare programmet, kommer vi att köpa tillbaka aktier både direkt via marknaden och genom lite större poster (så kallade blockorders).

ONOTERADE BOLAG

Kvartalets största händelse var att Spiltan blev majoritetsägare i förvärvsbolaget **Eitrium**, som letar efter nya förvärvskandidater och vars koncern omsätter cirka 400 miljoner kronor. Spiltan har också haft dialog med entreprenörer i andra spännande lönsamma bolag som vill minska sin riskexponering och få in ägare som kan hjälpa till med den fortsatta expansionen. Vårt koncept att köpa minoritetsposter utan någon uttalad exitstrategi märker vi är särskilt tilltalande för serieentreprenörer som tidigare gjort exit i bolag och nu kan konstatera att de sålde dem för tidigt. Ett sådant exempel är ägarna till det nya portföljbolaget **Switch Nails**, där vi vid kvartalsskiftet köpte in oss med 31,2 %. Det är ett spännande bolag med snabb tillväxt under lönsamhet som även har stor internationell tillväxtpotential. Vi är glada över att lägga till dem i portföljen. Ni hittar deras produkter på switch-nails.com.

Under kvartalet har vi också ökat innehavet i **P&E Samhällsfastigheter**, som nu bland annat äger 60 % av ett djursjukhus i Jönköping och en skola i Färjestaden på Öland – båda med långa hyreskontrakt. Spiltan har också köpt fler aktier i **Spiltan Fonder** och äger numera 88 % av bolaget, som har en förvaltningsvolym på över 100 miljarder.

Vi har också i gång några försäljningsprocesser av våra befintliga innehav. Anledningarna till att vi säljer bolag varierar. Ett skäl kan vara att vi anser att en annan aktör bättre kan ta bolaget vidare efter en diskussion med de andra ägarna.

NOTERADE AKTIER

Den 7 april blev helt plötsligt de flesta noterade bolag 7 % billigare när börsen rasade efter tullutspelen i USA – ett ytterligare exempel på att börsen är manodepressiv. Den här gången såg vi till att faktiskt utnyttja lärdomarna från **Benjamin Grahams** bok "Mr Market" och köpte aktier i bland annat **Essity**, **Scandic** och **Tele2** – bolag som i mycket begränsad omfattning påverkas av tullar. Några veckor senare hade också bolagen mycket riktigt tagit tillbaka hela kursfallet. Vi kan också konstatera att förra kvartalets försäljning av **Berkshire Hathaway** så här långt haft rätt timing med ytterligare dollarnedgång och **Warren Buffetts** meddelande att han avgår som vd vid årsskiftet.

För några veckor sedan passade vi även på att öka både i **Alcadon** och **Teqnon**, vilket är två av våra långsiktigt noterade innehav där vi äger mer än 10 % av rösterna och därmed har en liten skattefördel. Båda bolagen tycker vi har fått oförkänt mycket stryk av aktiemarknaden, vilket gav ett köptillfälle.

FORTSATT SYNLIGHET

Under kvartalet har vi i vanlig ordning fortsatt att sprida information om Spiltan Invest till potentiella aktieägare, såväl svenska som internationella. Jag presenterade exempelvis Spiltan på **Småbolsdagarna** arrangerade av **ABG** (ni kan se anförandet på [Finwires kanal på YouTube](#)) och vi har haft möte med en internationell placerare intresserad av svenska investmentföretag.

Den 19 maj fick jag också äran att avsluta den årliga fonderdagen arrangerad av **Fondbolagens förening**. Rubriken var "Investerings i en omvälvande tid" och budskapet var att givetvis är det

mycket man kan oroa sig för i dessa tider med tanke på vad som händer i vår omvärld, men på lång sikt är det fortfarande gamla sanningar som gäller. Genom att visa böcker med Buffetts, Grahams och Mayers tankar och enkla budskap förklarade jag Spiltan Invests och Spiltan Fonders framgångar. Det är inte de smartaste som vinner på aktiemarknaden utan de som har bäst karaktär.

ÖVRIGT

Vi blir givetvis alltid glada när det ges köprekommendationer på Spiltan. Den 16 juni var det exempelvis trevligt att Spiltan Invest lyftes ut i **Dagens industri** som ett av fem köpvärda investmentbolag "med oförtjänt hög rabatt". Det konstaterades att "Värdet på Spiltans noterade innehav och Spiltan Fonder tillsammans blir högre än vad börsvärdet är på Spiltan-aktien just nu. Man får den onoterade delen på köpet."

Avslutningsvis drar jag mig till minnes anförandet från Spiltans aktieägare **Kay Pollak** på årsstämmen, där han sade att det gäller att hela tiden ha positiva tankar. "Det är du som väljer dina tankar. Genom ditt val av tanke kan du välja glädje".

En riktigt skön och glad sommar önskas också.



Per H Börjesson

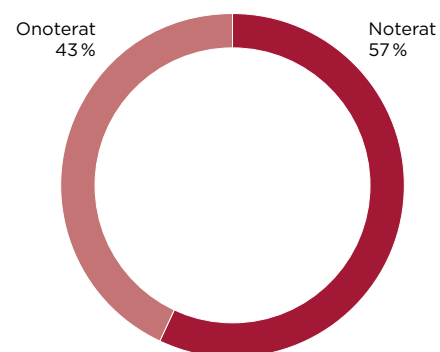
vd Spiltan Invest

SPILTAN INVEST

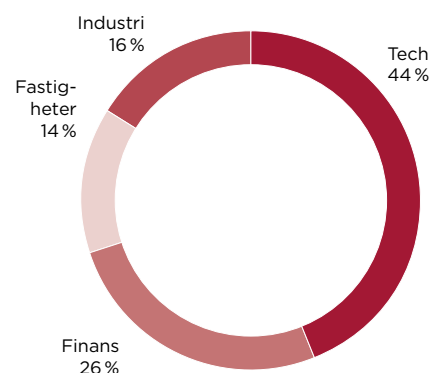
SUBSTANSRAPPORT 30 JUNI 2025

	DAGSKURS* (KR)	SUBSTANS- VÄRDE (MKR)	VÄRDE PER AKTIE (KR)	ANDEL AV PORTFÖLJ (%)
Tech				
Paradox	190,00	3 065		
Tele2	138,25	55		
Övriga noterade		108		
Övriga onoterade**		605		
Totalt Tech		3 833	127,90	44
Finans				
Solid Försäkringsaktiebolag	80,00	166		
Spiltan Fonder		1 365		
Övriga noterade		7		
Övriga onoterade**		712		
Totalt Finans		2 250	75,08	26
Fastigheter				
Amhult 2	58,50	62		
Bonäsudden	142,00	170		
KlaraBo	16,56	320		
P&E Persson		206		
Train Alliance	16,60	89		
Övriga noterade		40		
Övriga onoterade**		314		
Totalt Fastigheter		1 201	40,08	14
Industri				
Alcadon	22,80	103		
Byggmästare AJ Ahlström	265,00	117		
Idun Industrier	338,00	94		
Tegnon	151,00	296		
Essity B	262,00	52		
Scandic Hotels Group	82,35	65		
Övriga noterade		119		
Övriga onoterade**		501		
Totalt Industri		1 347	44,95	16
SUMMA		8 631	288,01	100
Nettokassa/nettoskuld		77	2,55	
TOTALT		8 707	290,56	

INNEHAV NOTERAT/ONOTERAT

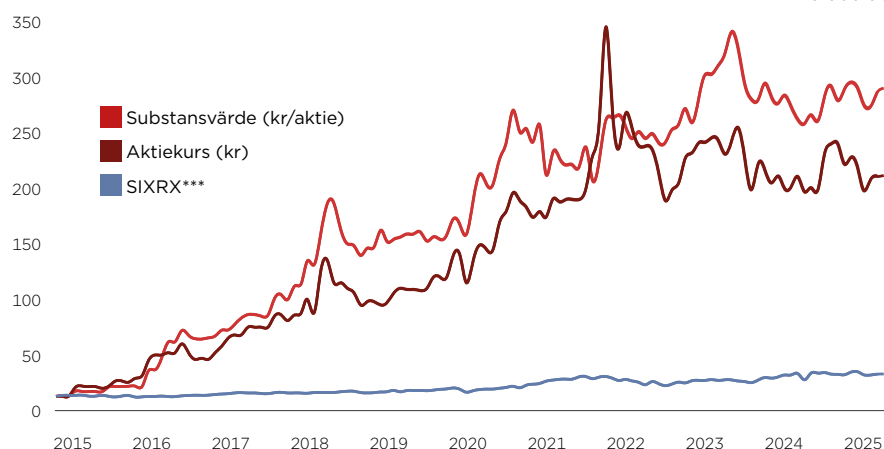


PORTFÖLJ



10-ÅRSÖVERSIKT

Totalt antal aktier:
29 966 980



SUBSTANSVÄRDE

Finansiella tillgångar värderas till verkligt värde i enlighet med IFRS 13. Alla börsnoterade innehav redovisas till aktuellt marknadsvärde medan alla onoterade innehav värderas utifrån anskaffningsvärde och relevanta multiplar. Det kan vara multiplar baserade på bolagens historiska eller förväntade försäljning eller resultat, alternativt värdering av framtida kassaflöden. I tabellen särredovisas större noterade innehav.

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

**) Se nästa sida för ett urval av Spiltans onoterade innehav.

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

Kurserna är stängningskurser per den 30 juni 2025.

VÄRDEUTVECKLING

	apr 2025	maj 2025	jun 2025
Substansvärde per aktie, kr	273,75	286,61	290,56
Substansvärde per antal utestående aktier, kr	284,84	287,74	291,72
Aktiekurs, kr	208,00	211,00	212,00

ONOTERADE INNEHAV

TECH (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Tech: 605 MKR

AktivBo

AktivBo

PropTech-bolag som hjälper fastighetsägare att öka sin effektivitet, lönsamhet och kundnöjdhet med datadriven analys.

Spiltans ägarandel: 84,4 %

Besedo



Erbjuder content moderation som skapar ett tryggare internet genom att städa bort olämpligt och olagligt innehåll.

Spiltans ägarandel: 22,4 %

Captario



SaaS-lösning som förbättrar beslutsfattande och avkastning inom läkemedelsutveckling.

Spiltans ägarandel: 25,9 %

Clira



Erbjuder kompletta och användarvänliga upphandlingssystem för både offentlig och privat sektor.

Spiltans ägarandel: 20,9 %

Collaboration Art



Konsoliderar marknaden för performance marketing, det snabbast växande området inom digital marknadsföring.

Spiltans ägarandel: 34,1 %

Coolstuff



E-handel med roliga och unika presenter och produkter.

Spiltans ägarandel: 27,0 %

Flattered

Flattered

Svenskt varumärke med försäljning av väskor och skor via egen e-handel (D2C).

Spiltans ägarandel: 32,2 %

Nuvoair



Medtechbolag med data-driven helhetslösning för bättre lunghälsa. Revolutionerar vård för lungpatienter på distans.

Spiltans ägarandel: 16,5 %

Qvalia



SaaS-bolag som automatiserar ekonomiprocesser, från fakturahantering till bokföring samt analys.

Spiltans ägarandel: 37,0 %

FINANS (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Finans: 2 077 MKR

Spiltan Fonder



Prisbelönad fondförvaltning med fokus på aktiv förvaltning och prisvärda fonder.

Spiltans ägarandel: 88,4 %

Svenska Fribrevsbolaget



Sveriges enda pensionsförsäkringsbolag för fribrev (avslutade tjänstepensioner) – gör det enkelt att få högre pension.

Spiltans ägarandel: 6,6 %

JustInCase

JustInCase

Prisvärda livförsäkringar som går att teckna på två minuter – hjälper människor att skapa ett bra skydd till sin familj.

Spiltans ägarandel: 30,6 %

FASTIGHETER (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Fastigheter: 520 MKR

Active Properties



Inriktning på kommersiella fastigheter med långa hyresavtal i regioner med god tillväxt.

Spiltans ägarandel: 12,0 %

P&E Fastigheter



Förvaltning och utveckling av fastigheter i samarbete med institutionella investerare.

Spiltans ägarandel: 20,0 %

P&E Samhällsfastigheter



Bygger och förvaltar attraktiva samhällsfastigheter.

Spiltans ägarandel: 48,7 %

INDUSTRI (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Industri: 501 MKR

Carbomax



Hjälper Nordens stålindustri att bli fossilfri med produkter för en mer hållbar stålproduktion.

Spiltans ägarandel: 38,5 %

Hyttbäcken



Förvärvar och utvecklar lönsamma svenska industribolag med årlig omsättning på 20-100 Mkr.

Spiltans ägarandel: 17,3 %

Sura Magnets



Utveckling och tillverkning av bland annat plastbundna magneter för fordons- och medtechindustrin.

Spiltans ägarandel: 43,7 %

TOTALT VÄRDE SAMTLIGA ONOTERADE INNEHAV

3 703 MKR

VÄSENTLIGA HÄNDELSE 1 APRIL–30 JUNI 2025



Spiltan Invest är sedan april majoritetsägare i Eitrium, som i sin tur är ensam ägare i Minitech. Det Hamarbaserade företaget Minitech utvecklar och tillverkar certifierade medicinska värmeprodukter för institutioner och ortopediska kliniker inom såväl offentlig som privat sektor, främst i Norge. Vantar med integrerad värme är ett av företagets expertområden.

HÖJD UTDELNING

Årsstämman den 10 maj beslutade i enlighet med samtliga av styrelsens och valberedningens framlagda förslag, däribland en utdelning till aktieägarna med 2,20 kronor per aktie (1,20 kronor i ordinarie utdelning och en extra utdelning om 1 krona per aktie) och omval av styrelsen i dess helhet. Stämman gav även styrelsen befogenhet att besluta om förvärv och överlåtelse av bolagets egna aktier enligt angivna villkor. Kommunikén från årsstämman finns att läsa på spiltan.se.

INDRAGNING AV AKTIER

I maj slutfördes en indragning av 1 090 821 återköpta aktier. Efter indragning-

en uppgår det totala antalet aktier och röster i Investment AB Spiltan till 29 966 980.

ÅTERKÖP

Återköpsprogrammet 2024/2025 avslutades den 25 april. Inom ramen för programmet köpte Spiltan Invest tillbaka 1 209 891 aktier till ett sammanlagt belopp om 273 242 644 kronor.

Den 10 juni fattade styrelsen i Spiltan Invest beslut om ett nytt återköpsprogram. Syftet med återköpen är att kunna justera bolagets kapitalstruktur för att bidra till aktieägarvärde samt att kunna utnyttja attraktiva förvärvsmöjligheter genom att helt eller delvis kunna finansiera framtida förvärv med bola-

gets egna aktier. Återköpen kommer att genomföras löpande, vid ett eller flera tillfällen, fram till årsstämman 2026.

NYTT ONOTERAT PORTFÖLJBOLAG

I april blev Spiltan Invest ägare av 64,44 % i **Eitrium**, en industrikoncern som förvärvar majoritetsandelar i bolag som är lönsamma, står inför ett ägarbyte och har nischprodukter med bra makrotrender.

NOTERADE BOLAG

Spiltan Invest har under det andra kvartalet köpt aktier i de noterade bolagen **Alcadon**, **Teqnion**, **Scandic Hotels**, **Tele2** och **Essity**.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER BALANSDAGEN

Den 1 juli förvärvade Spiltan Invest 31,2 % av nagelbolaget **Switch Nails**, en branschledare inom press on-naglar med god lönsamhet och snabb tillväxttakt.

KOMMENTARER TILL INVESTMENT-FÖRETAGETS UTVECKLING JAN-JUN 2025

Spiltan Invest är ett investmentföretag med en långsiktig investeringshorisont. Spiltan är med och bygger framgångsrika svenska tillväxtföretag. På så sätt skapas verksamheter som gör skillnad och genererar god avkastning till Spiltans aktieägare.

RESULTAT

Resultatet efter skatt för det andra kvartalet uppgick till +227 Mkr (-803), vilket motsvarar 7,57 kr (-26,80) per aktie. Under kvartalet uppgick värdeutvecklingen i portföljbolagen till 134 Mkr (-870) där det mesta visade på en positiv utveckling utan några utmärkande rörelser. Erhållna utdelningar om 101 Mkr (83) under kvartalet har också påverkat resultatet positivt.

För hela perioden januari till juni uppgick resultatet efter skatt till -148 Mkr (-1129), motsvarande -4,92 kr (-36,36) per aktie. Den främsta anledningen till värdeförändringen är kursnedgången i **Paradox Interactive** under inledningen av året. Under andra kvartalet har emellertid Paradox kurs återhämtat sig något.

AVKASTNING

Under andra kvartalet förändrades substansvärdet med 162 Mkr, vilket motsvarar

en avkastning på +2,52%, att jämföra med SIX RX på +2,52%. En generell positiv utveckling bland portföljbolagen, främst bland de noterade innehaven, har påverkat avkastningen.

För hela det första halvåret förändrades substansvärdet med -270 Mkr, vilket motsvarar en avkastning på -1,79%, att jämföra med SIX RX på +2,31%.

LIKVIDITET, SOLIDITET OCH INVESTERINGAR

Per den 30 juni 2025 redovisades ett kassaflöde på 11 Mkr, jämfört med -9 Mkr per 31 december 2024. Likviditeten uppgick den 30 juni 2025 till 79 Mkr och tillgänglig likviditet i noterade aktier bedöms uppgå till minst 500 Mkr. Därtill finns outnyttjade depåkrediter om 400 Mkr.

Soliditeten uppgick den 30 juni till 99%. De totala bruttoinvesteringarna i finansiella anläggningstillgångar uppgick under

perioden till 515 Mkr och avsåg främst **Essity** och **Tele2** i noterade delen av portföljen. Dessutom har innehavet i **Spiltan Fonder** ökat och **Eitrium**, ett nytt onoterat innehav, har tillkommit.

TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Under perioden har inga väsentliga transaktioner med närstående förekommit. Av not 6 framgår aktuella fordringar på närstående.

RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Spiltan Invest och dess finansiella innehav exponeras genom sin verksamhet för såväl affärsmässiga som finansiella risker, där de främsta riskerna är exponering av aktiekurs och finansieringsrisk. Spiltan Invest exponeras även för politiska, legala och regulatoriska och operativa risker.

En väsentlig marknadsrisk är att förändringar i marknadspriser gör att värdet på ett innehav varierar. Det gäller för noterade innehav och bedömningar av marknadsvärdet på onoterade innehav. En mer detaljerad redogörelse av riskerna redovisas på sidan 24 i denna rapport. Efter publiceringen av årsredovisningen bedöms inte några väsentliga risker ha tillkommit.

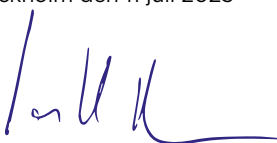
Denna delårsrapport har inte varit föremål för bolagets revisors översiktliga granskning.

Styrelsens underskrift

Stockholm den 11 juli 2025



Sara Arildsson
ledamot



Per H Börjesson
verkställande direktör



Wilhelm Börjesson
ledamot



Kasper Ljungkvist
ledamot



Jessica von Otter
ledamot



Magnus Trast
ledamot



Caroline af Ugglas
ledamot



Jan Wäreby
ordförande

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025 APR-JUN	2024 APR-JUN	2025 JAN-JUN	2024 JAN-JUN
Resultat från värdepapper					
Förändring i verkligt värde av finansiella placeringar	3	134 185	-870 452	-243 870	-1 193 084
Utdelningar		100 903	82 532	100 998	82 532
Övriga rörelseintäkter		16	33	657	272
Rörelseintäkter		235 103	-787 887	-142 215	-1 110 280
Rörelsens kostnader					
Förvaltnings- och administrationskostnader		-10 999	-12 370	-17 201	-18 556
Rörelseresultat		224 105	-800 257	-159 416	-1 128 836
Finansiella poster					
Ränteintäkter och liknande resultatposter		3 016	2 054	12 874	5 539
Räntekostnader och liknande resultatposter		-405	-580	-1 026	-1 490
Övrig finansiell kostnad		-	-	-	-
Resultat efter finansiella poster		226 715	-798 783	-147 568	-1 124 787
Periodens inkomstskatt	5	-	-4 365	-	-4 389
PERIODENS RESULTAT OCH TOTALRESULTAT		226 715	-803 148	-147 568	-1 129 176

BALANSRÄKNING

INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Finansiella anläggningstillgångar				
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde	3	8 320 238	7 774 358	8 633 146
Andra långfristiga fordringar	4	293 559	243 074	263 714
Materiella anläggningstillgångar				
Inventarier		987	823	1 133
Summa anläggningstillgångar		8 614 783	8 018 255	8 897 993
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar	4			
Övriga fordringar		17 126	1 048	16 484
Kundfordringar		581	793	678
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		779	22 864	547
Summa kortfristiga fordringar		18 486	24 705	17 709
Likvida medel		79 163	39 046	67 955
Summa omsättningstillgångar		97 649	63 751	85 664
SUMMA TILLGÅNGAR		8 712 433	8 082 006	8 983 657

BELOPP I TKR	NOT	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Aktiekapital		37 912	37 912	37 912
Reservfond		147 775	147 775	147 775
Balanserat resultat		8 455 595	7 811 555	8 761 026
Årets resultat		-	-	-13 670
Summa eget kapital		8 641 282	7 997 242	8 933 043
Långfristiga skulder				
Uppskjuten skatt		432	3 847	432
Övriga skulder		750	4 446	750
Summa långfristiga skulder		1 182	8 293	1 182
Kortfristiga skulder	4			
Skulder dotterföretag		63 641	23 214	39 959
Leverantörsskulder		596	1 768	111
Aktuell skatteskuld		2 154	4 933	2 154
Övriga skulder		1 361	1 931	5 103
Checkräkningskredit		-	42 689	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		2 217	1 936	2 106
Summa kortfristiga skulder		69 969	76 471	49 432
Summa skulder		71 150	84 764	50 614
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		8 712 433	8 082 006	8 983 657

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	AKTIEKAPITAL	RESERVFOND	BALANSERAT RESULTAT	SUMMA EGET KAPITAL
Ingående eget kapital 2024-01-01	37 912	147 775	8 926 006	9 111 693
Amortering dotterföretagsfordran	-	-	57 600	57 600
Utdelning	-	-	-31 058	-31 058
Återköp egna aktier	-	-	-192 193	-192 193
Teckningsoptioner utgivna 2024	-	-	671	671
Periodens resultat tillika totalresultat	-	-	-13 670	-13 670
Utgående eget kapital 2024-12-31	37 912	147 775	8 747 356	8 933 043
Ingående eget kapital 2025-01-01	37 912	147 775	8 747 356	8 933 043
Amortering dotterföretagsfordran	-	-	3 206	3 206
Utdelning	-	-	-65 665	-65 665
Återköp egna aktier	-	-	-81 733	-81 733
Periodens resultat tillika totalresultat	-	-	-147 568	-147 568
Utgående eget kapital 2025-06-30	37 912	147 775	8 455 595	8 641 282

KASSAFLÖDESANALYS

INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025 APR-JUN	2024 APR-JUN	2025 JAN-JUN	2024 JAN-JUN
Den löpande verksamheten					
Rörelseresultat		224 105	-636 337	-159 416	-1 128 836
varav erhållen utdelning		100 903	82 532	100 998	82 532
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet		-131 300	752 524	247 328	1 238 469
Erhållen ränta		3 016	2 054	12 874	5 539
Erlagd ränta		-405	-580	-1 026	-1 490
Övrig finansiell intäkt		-	-	-	-
Övrig finansiell kostnad		-	-	-	-
Betald skatt		-	-4 341	-	-9 388
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		95 415	113 320	99 760	104 294
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital					
Förändring kortfristiga fordringar		-232	-646	-776	64 390
Förändring skulder av rörelsekaraktär		17 120	43 505	20 535	-32 618
Kassaflöde från den löpande verksamheten		112 303	156 179	119 519	136 066
Investeringsverksamheten					
Förvärv av dotterföretag		-	-	-	-
Försäljning av dotterföretag		-	-	-	-
Investeringar i materiella anläggningstillgångar		-	-	-	-
Investering i finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		-384 337	-224 974	-515 498	-300 937
Försäljning av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		152 641	105 316	584 930	246 899
Ökning av långfristiga fordringar		-22 876	-30 624	-32 720	-118 493
Minskning av långfristiga fordringar		1 176	29 879	2 376	30 012
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-253 396	-120 403	39 087	-142 519
Finansieringsverksamheten					
Inbetald optionspremie		-	-	-	-
Utdelning		-65 665	-31 058	-65 665	-31 058
Återköp egna aktier		-24 589	-	-81 733	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-90 255	-31 058	-147 398	-31 058
Periodens kassaflöde		-231 348	4 718	11 208	-37 511
Likvida medel vid periodens början		310 511	34 328	67 955	76 557
Likvida medel vid periodens slut		79 163	39 046	79 163	39 046

RESULTATRÄKNING I SAMMANDRAG MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025 APR-JUN	2024 APR-JUN	2025 JAN-JUN	2024 JAN-JUN
Resultat från värdepapper					
Realisationsvinster		3 485	18 350	253 871	83 558
Utdelningar		100 903	82 532	100 998	82 532
Nedskrivningar		-394	-6 782	-394	-6 782
Övriga intäkter		16	33	657	272
Rörelseintäkter		104 010	94 133	355 133	159 580
Rörelsens kostnader					
Administrationskostnader		-10 999	-12 370	-17 201	-18 556
Rörelseresultat		93 011	81 763	337 931	141 024
Finansiella poster					
Ränteintäkter dotterföretag		784	414	784	1 126
Ränteintäkter och liknande resultatposter		3 016	1 640	12 874	4 413
Räntekostnader och liknande resultatposter		-405	-580	-1 026	-1 490
Resultat efter finansiella poster		96 406	83 237	350 563	145 073
Periodens inkomstskatt	5	-	-4 342	-	-4 342
PERIODENS RESULTAT		96 406	78 895	350 563	140 731

BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG

MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Finansiella anläggningstillgångar	4			
Andelar i dotterföretag		468 627	181 597	345 118
Andelar i intresseföretag		962 703	1 044 168	921 149
Långfristiga värdepappersinnehav		1 563 911	1 522 312	1 544 533
Andra långfristiga fordringar		293 559	243 074	263 714
Materiella anläggningstillgångar				
Inventarier		987	823	1 133
Summa anläggningstillgångar		3 289 786	2 991 974	3 075 648
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar	4			
Övriga fordringar		17 126	11 841	16 484
Fordringar dotterföretag		70 660	96 707	73 865
Kundfordringar		581	1 048	678
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		779	793	548
Summa kortfristiga fordringar		89 145	110 389	91 575
Kassa och bank		79 163	39 046	67 955
Summa omsättningstillgångar		168 309	149 435	159 530
SUMMA TILLGÅNGAR		3 458 094	3 141 409	3 235 178

BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG

MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital		37 912	37 912	37 912
Reservfond		147 775	147 775	147 775
Summa bundet eget kapital		185 687	185 687	185 687
Fritt eget kapital				
Balanserat resultat		2 851 910	2 734 074	2 542 551
Periodens resultat		349 779	140 731	456 757
Summa fritt eget kapital		3 201 689	2 874 805	2 999 308
Summa eget kapital		3 387 376	3 060 492	3 184 995
Långfristiga skulder				
Övriga skulder		750	4 446	750
Summa långfristiga skulder		750	4 446	750
Kortfristiga skulder	4			
Skuld dotterföretag		63 641	23 214	39 959
Leverantörsskulder		596	1 768	111
Aktuell skatteskuld		2 154	4 933	2 154
Övriga skulder		1 361	1 931	5 103
Checkräkningskredit		-	42 689	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		2 217	1 936	2 106
Summa kortfristiga skulder		69 969	76 471	49 432
Summa skulder		70 719	80 917	50 182
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 458 094	3 141 409	3 235 178

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	BUNDET EK AKTIEKAPITAL	RESERVFOND	FRITT EK BALANSERAT RESULTAT	PERIODENS RESULTAT	SUMMA EGET KAPITAL
Ingående eget kapital 2024-01-01	37 912	147 775	2 749 741	15 389	2 950 818
Resultatdisposition	-	-	15 389	-15 389	-
Utdelning	-	-	-31 058	-	-31 058
Erhållna optionspremier	-	-	671	-	671
Återköp egna aktier	-	-	-192 193	-	-192 193
Årets resultat	-	-	-	456 757	456 757
Utgående eget kapital 2024-12-31	37 912	147 775	2 542 551	456 757	3 184 995
Ingående eget kapital 2025-01-01	37 912	147 775	2 542 551	456 757	3 184 995
Resultatdisposition	-	-	456 757	-456 757	-
Utdelning	-	-	-65 665	-	-65 665
Återköp egna akter	-	-	-81 733	-	-81 733
Periodens resultat	-	-	-	349 779	349 779
Utgående eget kapital 2025-06-30	37 912	147 775	2 851 910	349 779	3 387 376

KASSAFLÖDESANALYS

MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025 JAN-JUN	2024 JAN-JUN
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat		337 931	141 524
varav erhållen utdelning		100 998	82 532
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet		-252 831	-77 673
Erhållen ränta		12 874	5 539
Erlagd ränta		-1 026	-1 490
Övrig finansiell intäkt		-	-
Övrig finansiell kostnad		-	-
Betald skatt		-	-9 388
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		96 948	58 512
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Förändring kortfristiga fordringar		2 429	110 172
Förändring skulder av rörelsekaraktär		20 535	-32 618
Kassaflöde från den löpande verksamheten		119 913	136 066
Investeringsverksamheten			
Förvärv av dotterföretag		-	-
Försäljning av dotterföretag		-	-
Inköp av inventarier		-	-
Ökning av långfristiga fordringar		-32 720	-300 937
Minskning av långfristiga fordringar		2 376	246 899
Lämnade aktieägartillskott		-	-
Investering i finansiella värdepapper		-515 498	-118 493
Försäljning av finansiella värdepapper		584 536	30 012
Kassaflöde från investeringsverksamheten		38 694	-142 519
Finansieringsverksamheten			
Inbetald optionspremie		-	-
Utdelning		-65 665	-31 058
Återköp egna aktier		-81 733	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-147 398	-31 058
Periodens kassaflöde		11 208	-37 511
Likvida medel vid årets början		67 955	76 557
Likvida medel vid periodens slut		79 163	39 046

NOTER OCH TILLÄGGSUPPLYSNINGAR

1. REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

ALLMÄN INFORMATION OM MODERBOLAGET OCH INVESTMENTFÖRETAGET

Investment AB Spiltan (556288-5417) är ett publikt aktiebolag med säte i Stockholm. Investmentföretagets verksamhet bedrivs på Erik Dahlbergsallén 15, Stockholm. Moderbolagets aktier är noterade på NGM Main Regulated och handlas under kortnamnet SPLTN.

De finansiella rapporterna har upprättats under förutsättning att investmentföretaget bedriver sin verksamhet enligt antagande om fortlevnad.

All verksamhet bedrivs inom ramen för ett och samma segment: förvaltning av värdepapper.

INVESTMENTFÖRETAGETS REDOVISNINGSPRINCIPER

Investment AB Spiltan utgör ett investmentföretag enligt IFRS 10 och konsoliderar därför inte sina dotterföretag enligt IFRS 3 *Rörelseförvärv*. I redovisningen värderas i stället innehav i dotter- och intresseföretag utifrån verkligt värde via resultaträkningen i enlighet med IFRS 9 *Finansiella instrument*. Samtliga leasingavtal kostnadsförs linjärt över leasingperioden.

VÄSENTLIGA REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGS-PRINCIPER

Finansiella rapporter för investmentföretaget upprättas i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB), samt tolkningsuttalanden från IFRS Interpretation Committee, såsom de har antagits av EU.

Beslutade IFRS, som har eller förväntas få effekt från 2024 eller senare, har inte tillämpats vid upprättandet av investmentföretagets finansiella rapporter och ingen av dem förväntas ha någon väsentlig inverkan på bolagets finansiella rapporter.

Finansiella instrument

Investmentföretagets innehav i bolag redovisas som finansiella instrument under rubriken *Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkning* i balansräkningen och värderas till verkligt värde i enlighet med IFRS 9 och IFRS 13. Investmentföretaget har även fordringar och skulder, vilka redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Uppgifter om finansiella tillgångar lämnas i Not 11 *Finansiella instrument*. Verkligt värde utgör en rimlig approximation av redovisat värde för kundfordringar och andra fordringar, övriga kortfristiga fordringar, kassa och övriga likvida medel, leverantörsskulder och övriga skulder.

Verkligt värde via resultatet

Investmentföretagets finansiella tillgångar klassificeras enligt IFRS 13 i följande kategorier:

Nivå 1. Noterade andelar värderas enligt noterade priser.

Nivå 3. Onoterade andelar och fordringar värderas till verkligt värde baserat på icke observerbara marknadsdata, vilket innebär följande: Värderingen baseras på bedömningar och modeller som så långt som möjligt baseras på variabler från aktiva marknader. Vid värdering av finansiella instrument där marknadsdata inte är tillgängliga görs bedömningar som baseras på hur marknaden värderar liknande finansiella instrument.

Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar utgörs av inventarier och värderas till anskaffningsvärdet minskat med avskrivningar. Avskrivningar

på materiella anläggningstillgångar skrivs av linjärt över bedömd nyttjandeperiod. Avskrivning påbörjas när den materiella anläggningstillgången tas i bruk.

Redovisningsprincip återköp av egna aktier

Återköp av egna aktier har i sin helhet redovisats under fritt eget kapital till anskaffningskostnad.

Nedskrivning finansiella tillgångar

Nedskrivning av andra långfristiga fordringar värderas baserat på de framtida förväntade kreditförlusterna i enlighet med trestegsmodellen i IFRS 9: Presterande, Underpresterande, Nedskrivna. Kundfordringar och andra kortfristiga fordringar nedskrivningsprövas enligt den förenklade modellen enligt IFRS 9.

Ersättningar till anställda

Kortfristiga ersättningar

Kortfristiga ersättningar i investmentföretaget utgörs av lön, sociala avgifter, betald semester, betald sjukfrånvaro, sjukvård och bonus. Kortfristiga ersättningar redovisas som en kostnad och en skuld då det finns en legal eller informell förpliktelse att betala ut en ersättning. Under framgångsrika år kan personalen tilldelas bonuslön utöver den fasta månadslönen. Storlek och omfattning fastställs av styrelsen. Bonus kostnadsförs det året som bonusen hänförs till.

Ersättningar efter avslutad anställning

Anställda omfattas av premiebestämda pensionsplaner. Premier betalas till *Spiltans Gemensamma Pensionsstiftelse*. Investmentföretagets resultat belastas för kostnader i takt med att de anställdas pensionsberättigade tjänster utförts.

Aktierelaterade ersättningar

Teckningsoptioner

Moderbolaget har utfärdat optionsprogram till vissa nuvarande och tidigare anställda bestående av teckningsoptioner. Black-Scholes *Option Pricing Formula* har använts för värdering vid utgivandet av teckningsoptionerna. Innehavarna har, i egenskap av anställda eller tidigare anställda i bolaget, rätt att teckna aktier i bolaget. Teckningsoptionerna har utgivits på sedvanliga villkor. Samtliga utestående teckningsoptioner omfattas av förköpsrätt för Investment AB Spiltan vid överlåtelser och bolaget har vidare förbehållit sig rätten att köpa tillbaka teckningsoptionerna om anställningen upphör. Det har initialt inte inneburit någon kostnad då en värdering av optionerna till verkligt värde genom en optionsvärderingsmodell motsvarar den premie företaget har erhållit.

Vid fullt utnyttjande av teckningsoptionerna ökar aktiekapitalet med 170 312 kronor och antalet aktier med 139 600.

Inkomstskatter

Eftersom Investment AB Spiltan är ett investmentföretag enligt inkomstskattelagen tillämpas särskilda skatteregler. Skattereglerna innebär att uppkomna kapitalvinster på aktier ej är skattepliktiga samt att kapitalförluster ej är avdragsgilla. Mottagna utdelningar och ränteintäkter är skattepliktiga medan förvaltningskostnader, räntekostnader och lämnad utdelning är avdragsgilla. Därutöver tillkommer en schablonintäkt om 1,5 procent på marknadsvärdet av noterade aktier som inte är näringsbetingade vid ingången av året.

Periodens skattekostnad omfattar aktuell skatt beräknad på periodens skattemässiga resultat enligt gällande skattesatser.

1. REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER forts.

Den aktuella skattekostnaden justeras med förändringar i uppskjutna skattefordringar och -skulder som hänför sig till temporära skillnader och outnyttjade underskott. Aktuella skatter värderas utifrån de skattesatser och skatteregler som gäller på balansdagen. Uppskjutna skatter värderas utifrån de skattesatser och skatteregler som är beslutade före balansdagen. Fordringar och skulder netto redovisas endast när det finns en legal rätt till kvittning.

MODERBOLAGETS REDOVISNINGSPRINCIPER

Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som invest- mentföretaget med de undantag och tillägg som stipuleras av årsredovisningslagen och RFR 2. Samtliga leasingavtal kostnads- förs linjärt över leasingperioden.

Dotter- och intresseföretag

Dotterföretag redovisas till anskaffningsvärde. Moderbolaget tillämpar de uppställningsformer som återfinns i årsredovis- ningslagen.

2. VÄSENTLIGA BEDÖMNINGAR OCH UPPSKATTNINGAR

INVESTMENTFÖRETAGETS VIKTIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR VID TILLÄMPNINGAR AV INVEST- MENTFÖRETAGETS REDOVISNINGSPRINCIPER

Bolagets viktigaste uppskattningar är det verkliga värdet på onoterade dotter- och intresseföretag samt övriga värdepappers- innehav, främst innehavet i Spiltan Fonder AB. Att upprätta finan- siella rapporter i enlighet med IFRS kräver att företagsledningen gör bedömningar, uppskattningar och antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciper och redovisade belopp för tillgångar, skulder, intäkter och kostnader.

Uppskattningar och bedömningar baseras på historiska er- farenheter, marknadsinformation och antaganden som företags- ledningen anser vara rimliga under gällande omständigheter. Upp- skattningarna och antagandena ses över regelbundet. Förändrade antaganden kan leda till justeringar av redovisade värden och det verkliga utfallet kan komma att avvika från de uppskattningar och bedömningar som gjorts.

3. FINANSIELLA TILLGÅNGAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE ÖVER RESULTATET

VÄRDERINGSNIVÅER ENLIGT IFRS 13

Tillgångar och skulder som värderas till verkligt värde klassifi- ceras enligt IFRS 13 i en verklig värdehierarki på tre nivåer som är baserade på den information som används för att fastställa det verkliga värdet:

Nivå 1 – Verkligt värde fastställs utifrån observerbara (ojuste- rade) noterade priser på en aktiv marknad för identiska tillgångar och skulder. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs, mäklare, industrigrupp, prissättningstjänst eller övervakningsmyndighet finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundet förekom- mande marknadstransaktioner på armlängds avstånd.

Nivå 2 – Verkligt värde fastställs utifrån värderingsmodeller som baseras på andra observerbara data för tillgången eller skulden än noterade priser inkluderade i Nivå 1, antingen direkt (det vill säga som prisnoteringar) eller indirekt (det vill säga härledda från prisnoteringar). Exempel på observerbara data inom Nivå 2 är:

- Noterade priser för liknande tillgångar och skulder.
- Data som kan utgöra grund för bedömning av pris, till ex- empel marknadsräntor och avkastningskurvor.

Investment AB Spiltan har inga finansiella tillgångar eller skulder hänförliga till Nivå 2.

Nivå 3 – Verkligt värde fastställs utifrån värderingsmodeller där väsentliga indata baseras på icke observerbara data, vilket gäller för innehav i onoterade värdepapper.

Posten *Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde* i balans- räkningen innehåller långfristiga värdepappersinnehav (se nedan). Värderingen av onoterade innehav görs med utgångspunkt i *International Private Equity and Venture Capital Valuations Guide- lines*. Respektive innehav värderas i första hand utifrån senaste transaktion förutsatt att den är utförd mellan marknadsaktörer, så att priset kan anses vara representativt för verkligt värde. I andra

hand görs värderingen antingen via diskontering av innehavens prognosticerade framtida kassaflöden, så kallad DCF-värde- ring, eller genom relevanta multiplar applicerade på innehavens historiska och/eller prognosticerade försäljning eller resultat. Multiplar som används är i huvudsak P/E, EV/EBIT, EV/SALES och EV/ARR. Multiplarna är hämtade från jämförbara noterade bolag eller jämförbara onoterade transaktioner. Hänsyn tas till att onoterade innehav har lägre likviditet än noterade innehav och justeras därför med en likviditetsrabatt.

Den data som används representeras av följande urval:

Omsättningsmultiplar: 0,3-1,0, EBIT-multiplar: 5-10, ARR- multiplar 2-4 samt substansvärdering enligt fastställd substans.

Under februari 2025 noterades Qualisys Holding AB på First North, vilket resulterat i en förflyttning av innehavet från Nivå 3 till Nivå 1. Under december 2024 har en förflyttning av Clira AB och L&S Intressenter AB även skett från Nivå 3 under redovisningen av långfristiga värdepappersinnehav till Nivå 3 under redovisningen av andelar i intresseföretag.

Arbetet med att värdera Investment AB Spiltans onoterade innehav utförs av CFO efter att ha inhämtat underlag, i form av rapporter, från respektive innehav. Därtill inhämtas väsentliga rimlighetsbedömningar av ledamöter i Spiltans investerings- kommitté, som vanligtvis har en nära dialog med ledningen för respektive innehav, innan värderingarna godkänns av styrelsen.

Förändringen i verkligt värde av finansiella tillgångar avser be- fintliga innehav. Realisationsvinster avser netto av försäljningar under perioden.

3. FINANSIELLA TILLGÅNGAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE ÖVER RESULTATET forts.

Investmentföretaget

BELOPP I TKR	2025 JAN-JUN	2024 JAN-JUN	2024-12-31
AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE, SAMTLIGA INNEHAV			
Anskaffningsvärde			
Vid årets början	2 818 012	2 623 692	2 623 692
Årets förvärv	411 058	300 937	499 086
Årets avyttringar	-226 619	-164 292	-304 766
Totalt anskaffningsvärde	3 002 452	2 760 337	2 818 012
Värdeförändring via resultaträkningen			
Vid årets början	5 815 417	8 912 903	6 289 211
Årets värdeförändring via resultaträkningen	-243 476	-1 193 084	-73 926
Justering värdeförändring avyttrade innehav	-254 155	-2 705 799	-399 868
Total värdeförändring via resultaträkningen	5 317 786	5 014 020	5 815 417
Redovisat värde	8 320 238	7 774 357	8 633 146
AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE (NIVÅ 3)			
Anskaffningsvärde			
Vid årets början	1 173 443	1 123 172	1 123 278
Årets förvärv	145 926	50 209	95 345
Årets avyttringar	-58 276	-22 612	-44 784
Totalt anskaffningsvärde	1 261 093	1 150 769	1 173 443
Värdeförändring via resultaträkningen			
Vid årets början	2 076 432	1 733 960	1 733 960
Årets värdeförändring via resultaträkningen	54 476	204 438	342 472
Total värdeförändring via resultaträkningen	2 130 908	1 938 398	2 076 432
Redovisat värde	3 392 001	3 089 167	3 249 875

3. FINANSIELLA TILLGÅNGAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE ÖVER RESULTATET
forts.

Innehav

BELOPP I TKR	2025-06-30		2024-06-30		2024-12-31	
	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE
LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV						
Onoterade innehav Nivå 3						
Övriga onoterade innehav		225 149		295 354		292 793
Noterade innehav Nivå 1						
ALCADON	4 496 726	102 525	3 895 893	134 798	3 895 893	112 981
BERKSHIRE HATHAWAY A	-	-	50	324 720	44	330 317
BYGGM A J AHLSTRÖM B	442 309	117 212	561 205	157 317	467 309	128 043
IDUN INDUSTRIER B	276 969	93 616	233 669	57 950	276 969	83 091
TEQNION	1 958 100	295 673	1 849 105	373 519	1 849 105	305 172
TRAIN ALLIANCE	5 334 197	88 548	5 334 197	102 150	5 334 197	98 949
Övriga noterade innehav		996 352		855 799		816 915
ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG						
Onoterade innehav Nivå 3						
P&E PERSSON		205 532		201 279		203 576
Övriga onoterade innehav		698 945		793 191		829 481
Noterade innehav Nivå 1						
PARADOX	16 129 534	3 064 611	17 809 866	2 529 001	16 129 534	3 313 006
ANDELAR I DOTTERFÖRETAG*						
Onoterade innehav Nivå 3						
Övriga onoterade innehav		2 262 375		1 799 343		1 924 025
Noterade innehav Nivå 1						
BONÄSUDDEN	1 195 073	169 700	948 962	149 936	1 195 073	194 797
TOTALT FINANSIELLA TILLGÅNGAR		8 320 238		7 774 357		8 633 146

4. FINANSIELLA INSTRUMENT OCH FINANSIELL RISKHANTERING

INTRODUKTION

Investment AB Spiltan och dess finansiella innehav exponeras genom sin verksamhet för affärsmässiga och finansiella risker, där investmentföretaget främst exponeras för förändringar i noterade aktiekurser, förändrade parametrar vid värdering av icke-noterade aktier och finansieringsrisk, medan fondbolaget främst exponeras för kredit- och likviditetsrisk. Investment AB Spiltan exponeras även för politiska, legala och regulatoriska samt operativa risker. En riskbedömningsanalys görs årligen av styrelsen, som beslutar om riktlinjer för riskhanteringen. Arbetet med riskhantering enligt dessa riktlinjer utförs av investmentföretagets ekonomiavdelning i samarbete med de enskilda operativa enheterna inom Spiltan-gruppens samtliga bolag.

Den finansiella målsättningen för Investment AB Spiltan är att ha en god finansiell ställning, som bidrar till att bibehålla investerares, kreditgivares och marknadens förtroende samt utgöra en grund för fortsatt utveckling av affärsverksamheten, samtidigt som den långsiktiga avkastningen som genereras till investerarna är tillfredsställande. Investment AB Spiltan investerar huvudsakligen i svenska bolag som bedöms vara lågt värderade. Investeringsansvariga är väl förtrogna med de marknader där merparten av investeringarna sker, och har ofta en aktiv roll via styrelserna i portföljbolagen. Detta ger sammantaget en god inblick i verksamheterna och de branscher som bolagen är verksamma i.

KAPITALHANTERING

Investeringskriterier

Spiltan är ett investmentföretag med en långsiktig investeringshorisont. Spiltan är med och bygger framgångsrika svenska företag med fokus på tillväxt. På så sätt skapar Spiltan verksamheter som gör skillnad och genererar god avkastning till Spiltans aktieägare.

Spiltan har en opportunistisk inställning och ett öppet mandat för investeringar, vilket ger möjlighet att agera brett utifrån de tillfälligheter och möjligheter som erbjuds.

Team – Det ska finnas ett kunnigt, drivet och passionerat team i bolaget.

Hållbarhet – Affärsmodellen och verksamheten ska vara hållbar.

Geografi – Fokus är noterade och onoterade svenska företag.

Bransch – Investeringar görs inom fyra sektorer: tech, finans, fastigheter och industri.

Skalbar affär – Affärsmodellen ska vara skalbar och bevisad.

Storlek på investeringen – Spiltan investerar från 20 Mkr vid en första investering och genomför följdinvesteringar vid behov.

Finansiella mål

Spiltan eftersträvar en årlig totalavkastning som överstiger 15 % över en konjunkturcykel. Spiltan kan belåna portföljen av noterade aktier upp till ett belopp som motsvarar 10 % av bolagets substansvärde.

AFFÄRSMÄSSIGA OCH OPERATIONELLA RISKER

Att upprätthålla ett ansvarsfullt ägande i bolag och därpå följande eventuella avyttringar i bolag innebär affärsmässiga risker. Sådana risker kan utgöras av till exempel en hög exponering i en viss bransch eller ett enskilt innehav, ändrade marknadsförutsättningar för att hitta intressanta investeringsobjekt eller svårigheter att avyttra vid vald tidpunkt. För noterade innehav tillkommer risken för plötsliga förändringar av den noterade kursen.

För att hantera och styra investmentföretagets olika affärsmässiga risker arbetar Investment AB Spiltan med diversifiering i sitt investeringsåtagande. Störst enskild operationell risk föreligger i nuläget i portföljbolagen och utgörs av processen avseende investeringar i dessa bolag samt bolagsstyrningen och uppföljningen av dessa. Styrdokument reglerar vilka moment som ska genomföras i samband med tilläggsinvesteringar, avyttringar, bolagsstyrning och uppföljning av befintliga bolag. Ledningen för investmentföretaget bedömer därmed att investmentföretagets styrdokument och arbete med analyser et cetera medför att de affärsmässiga och operationella riskerna ligger på en tillfredsställande nivå.

FINANSIELLA RISKER

De finansiella riskerna består av marknads-, likviditets- och kreditrisker. Ledningen för investmentföretaget utvärderar löpande dessa risker och bestämmer policyer som reglerar hur dessa ska hanteras inom investmentföretaget. Sammanfattningsvis bedöms riskerna som låga.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisken är risken att investmentföretaget inte kommer att kunna uppfylla sina finansiella åtaganden när de förfaller. Investmentföretagets mål är att ha tillräcklig likviditet för att uppfylla sina åtaganden när de förfaller under både normala och stressade förhållanden, utan att ådra sig oacceptabla förluster eller riskera skador på investmentföretagets rykte. Följande checkräkningskrediter finns upptagna i moderbolaget respektive investmentföretaget:

Moderbolaget	400 000 000 kr
Investmentföretaget	400 000 000 kr

Marknadsrisk

Med marknadsrisk avses risken att investmentföretagets resultat, eget kapital eller värde minskar på grund av förändringar i riskfaktorer på finansiella marknader. Marknadsrisk inkluderar ränterisk, valutarisk samt prisrisk och uppstår i investeringsverksamheten. Med valutarisk avses risken att verkligt värde eller framtida kassaflöden fluktuerar till följd av ändrade valutakurser. In- och utbetalningsflöden i investmentföretaget sker främst i svenska kronor och investmentföretaget säkrar därmed inte någon valuta-exponering. Investmentföretagets valutariskexponering är därmed mycket begränsad.

Prisrisk (Aktiekursrisk)

En väsentlig marknadsrisk är prisrisken inom investeringsverksamheten och innefattar noterade innehav och bedömning av marknadsvärdet på onoterade innehav. Av Investment AB Spiltans totala tillgångar (exklusive kassa) den 30 juni 2025 var 57 % hänförligt till noterade innehav och 43 % hänförligt till onoterade innehav. Motsvarande siffror per 30 juni 2024 var 58 % respektive 42 %. Det enskilt största innehavet utgörs av det noterade innehavet i Paradox Interactive, som utgjorde 35 % av substansvärdet per 30 juni 2025. En nedgång med 20 % i aktiekursen för Paradox skulle kunna innebära en nedgång i substansvärdet med 613 Mkr. Investment AB Spiltans strategi är att vara en långsiktig ägare. Det finns därför ingen strategi för att hantera kortvariga förändringar i aktiekurser för de noterade innehaven. Aktiekursrisken i den samlade portföljen kan illustreras med att en förändring om 10 % av kurserna för samtliga aktieinnehav, som värderas till verkligt värde per den 30 juni 2025, skulle påverka investmentföretagets resultat och eget kapital med 871 Mkr, jämfört med 802 Mkr per den 30 juni 2024.

Spiltan arbetar huvudsakligen med bolag som har stor potential att växa.

Ränterisk

Bolaget är inte exponerat för ränterisk genom sin finansieringsverksamhet.

Kreditrisk

Investmentföretaget exponeras för kreditrisker vid utlåning till bolag som investmentföretaget har innehav i. Risken hanteras genom restriktiv utlåning samt definierad rutin för utlåning, som hanteras av Spiltans CFO tillsammans med ansvarig Investment Manager för respektive portföljbolag.

Kortfristiga fordringar hos dotter- och intresseföretag regleras löpande under året och samtliga bolag innehar god likviditet då bolagen årligen erhåller rådgivningsintäkter från investerarna. Bolagets dotterföretagsfordringar är betalbara på anmodan och därför anses dessa fordringar ha en låg kreditrisk.

4. FINANSIELLA INSTRUMENT PER KATEGORI forts.

INVESTMENTFÖRETAGET 2025-06-30

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	2 432 075	-	-
Innehav långfristiga värdepapper	5 885 003	-	-
Innehav bostadsrätter	3 160	-	-
Vinstandelslån	57 132	-	-
Övriga långfristiga fordringar*	-	236 426	-
Kortfristiga fordringar**	-	18 486	-
Likvida medel	-	79 163	-
Summa finansiella tillgångar	8 377 370	334 076	-
Långfristiga skulder	1 182	-	-
Leverantörsskulder	-	-	596
Övriga kortfristiga skulder***	67 219	-	-
Summa finansiella skulder	68 401	-	596

*) Långfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag.

**) Kortfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag.

***) Kortfristiga skulder består främst av skuld till dotterföretag.

INVESTMENTFÖRETAGET 2024-06-30

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	180 400	-	-
Innehav långfristiga värdepapper	8 311 381	-	-
Innehav bostadsrätter	32 870	-	-
Vinstandelslån	30 114	-	-
Övriga långfristiga fordringar*	-	212 215	-
Kortfristiga fordringar**	-	24 059	-
Likvida medel	-	34 329	-
Summa finansiella tillgångar	8 554 765	270 603	-
Långfristiga skulder	8 279	-	-
Leverantörsskulder	-	-	242
Övriga kortfristiga skulder***	27 782	-	-
Summa finansiella skulder	36 061	-	242

*) Långfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag.

**) Kortfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag.

***) Kortfristiga skulder består främst av skuld till dotterföretag samt kredit i depå.

4. FINANSIELLA INSTRUMENT OCH FINANSIELL RISKHANTERING forts.

MODERBOLAGET 2025-06-30

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	468 627	-
Innehav i intresseföretag	962 703	-
Innehav långfristiga värdepapper	1 563 911	-
Vinstandelslån	57 132	-
Övriga långfristiga fordringar*	236 426	-
Kortfristiga fordringar**	89 145	-
Kassa och bank	79 163	-
Summa finansiella tillgångar	3 457 107	-
Långfristiga skulder	-	750
Leverantörsskulder	-	596
Övriga kortfristiga skulder***	-	67 219
Summa finansiella skulder	-	68 565

*) Långfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag.

**) Kortfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag samt fordringar på dotterföretag.

***) Kortfristiga skulder består främst av skuld till dotterföretag.

MODERBOLAGET 2024-06-30

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	180 400	-
Innehav i intresseföretag	942 849	-
Innehav långfristiga värdepapper	1 493 101	-
Vinstandelslån	30 114	-
Övriga långfristiga fordringar*	212 215	-
Kortfristiga fordringar**	156 183	-
Kassa och bank	34 329	-
Summa finansiella tillgångar	3 049 191	-
Långfristiga skulder	-	4 455
Leverantörsskulder	-	242
Övriga kortfristiga skulder***	-	27 782
Summa finansiella skulder	-	32 479

*) Långfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag.

**) Kortfristiga fordringar består främst av lån utgivna till portföljbolag samt fordringar på dotterföretag.

***) Kortfristiga skulder består främst av checkräkningskredit och skuld till dotterföretag.

5. SKATTER

Då Investment AB Spiltan är ett investmentföretag enligt inkomstskattelagen tillämpas särskilda skatteregler. Skattereglerna innebär att uppkomna kapitalvinster på aktier ej är skattepliktiga samt att kapitalförluster ej är avdragsgilla. Mottagna utdelningar

och ränteintäkter är skattepliktiga medan förvaltningskostnader, räntekostnader och lämnad utdelning är avdragsgilla. Därutöver tillkommer en schablonintäkt om 1,5 procent på marknadsvärdet av noterade aktier som inte är näringsbetingade vid ingången av året.

6. TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE BOLAG

Samtliga närstående transaktioner har skett med nedan angivna bolag inom Spiltansfären, alternativt med bolag kopplade till styrelsemedlemmar eller personer i ledande befattning. Samtliga transaktioner har genomförts till marknadsmässig prissättning. Räntor beräknas enligt marknadsmässiga villkor. Räntesatsen ligger i intervallet 2-10 % och speglar de marknadsmässiga villkor som gällde när lånen upptogs.

BELOPP I TKR		INKÖP FRÅN NÄRSTÅENDE BOLAG	FÖRSÄLJNING TILL NÄRSTÅENDE BOLAG	SKULDER TILL NÄRSTÅENDE BOLAG	FORDRAN PÅ NÄRSTÅENDE BOLAG
INVESTMENTFÖRETAGET Närstående bolag					
Alwey Group 556979-4596	2025				2 500
AOB Travel Holding 559446-7374	2025				27 730
Collaboration Art 559316-8981	2025				17 536
Comax2 559369-7344	2025				61 780
Cool Stuff 556694-9342	2025				900
Currimus 559448-6408	2025				6 101
Flattered 556936-9027	2025				10 000
Högbom & Söderström 556591-8520	2025				344
Ljung & Sjöberg Intressenter 559423-7181	2025				39 749
Nuvoair 556924-7686	2025				29 749
P&E 98 Invest 559324-8494	2025				51 015
Repsorp Ventures 559146-3277	2025				25 185
Rocksteady Turtles 1 559470-6532	2025				20 303
United Robots i Sverige 559063-4498	2025				1 090
Totalt 2025					293 982
AOB Travel Holding 559446-7374	2024				27 730
Besedo Global Services 556673-5824	2024				1 000
Clira 559293-4656	2024				1 350
Collaboration Art 559316-8981	2024				15 200
Comax2 559369-7344	2024				60 863
Currimus 559448-6408	2024				1 481
Flattered 556936-9027	2024				10 000
Högbom & Söderström 556591-8520	2024				339
Ljung & Sjöberg Intressenter 559423-7181	2024				42 101
Nuvoair 556924-7686	2024				22 063
P&E 98 Invest 559324-8494	2024				50 532
Repsorp Ventures 559146-3277	2024				24 685
Rocksteady Turtles 1 559470-6532	2024				8 555
United Robots i Sverige 559063-4498	2024				1 038
Totalt 2024					266 937
MODERBOLAGET Närstående bolag					
Spiltan Fastigheter 556597-2261	2025			16 641	
Spiltan Partner 556932-6209	2025				70 660
Spiltanhuset 559060-0127	2025	240		43 091	
Spiltan Pension 556645-2545	2025			226	
Sparklubben Media 556547-6081	2025			263	
Totalt 2025		240		60 221	70 660
Spiltan Fastigheter 556597-2261	2024	940		17 072	
Spiltan Partner 556932-6209	2024				73 865
Spiltanhuset 559060-0127	2024	480		22 846	
Spiltan Pension 556645-2545	2024			225	
Sparklubben Media 556547-6081	2024			429	
Totalt 2024		1 420		40 572	73 865

7. ALTERNATIVA NYCKELTAL

Det mest väsentliga nyckeltalet för bedömningen och värderingen av ett investmentföretag är substansvärdet. Spiltans substansvärde utgörs av investmentföretagets finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, inklusive nettokassan.

	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Förändring verkligt värde finansiella tillgångar, Mkr	-243 870	-1 193 084	-73 926
Likvida medel, Mkr	79 163	34 579	67 955
Nettokassa, Mkr	79 163	-8 110	67 955
Soliditet, %	99	99	99
Summa noterade portföljbolag, Mkr	4 695 287	4 685 190	5 383 271
Summa onoterade portföljbolag, Mkr	3 547 544	3 343 438	3 529 923

DEFINITIONER OCH BERÄKNINGAR

Förändring verkligt värde finansiella tillgångar

Det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av en tillgång eller betalas vid överlåtelse av en skuld genom en transaktion mellan marknadsaktörer under normala förhållanden.

Likvida medel

Företagets likvida tillgångar, direkt tillgängliga pengar (exempelvis kontanter) och kontotillgångar.

Nettokassa

Summan av investmentföretagets likvida medel minus krediter.

Soliditet %

Eget kapital i förhållande till balansomslutning.

Noterade portföljbolag

Summan av marknadsvärdet för noterade innehav.

Onoterade portföljbolag

Summan av det verkliga värdet för onoterade innehav.

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