

SPILTAN INVEST

Delårsrapport jan-sep 2026

◀ Snart dags för lucköppning! Spiltan Invests portföljbolag Coolstuff.se är marknadsledande på adventskalendrar i Sverige. Spiltans ägarandel i Coolstuff är 27 %.

SAMMANFATTNING INVESTMENTFÖRETAGETS UTVECKLING

Tredje kvartalet

- Substansvärdet per aktie ökade under kvartalet med 13 kronor och uppgick den 30 september till 275,75 kronor (263,02 den 30 juni).
- För det tredje kvartalet var avkastningen +4,40 %, jämfört med +2,44 % för SIX RX.
- Resultatet för det tredje kvartalet uppgick till 342 Mkr (-210 Mkr), motsvarande 11,89 kronor per aktie (-7,08).

Hela perioden

- Substansvärdet per aktie minskade från 282,61 kronor vid årsskiftet till 275,75 kronor den 30 september.
- För de tre första kvartalen var avkastningen -2,78 %, jämfört med +10,75 % för SIX RX.
- Resultatet för perioden uppgick till -365 Mkr (-358 Mkr), motsvarande -12,58 kronor per aktie (-11,98 kr).
- Inom ramen för nuvarande återköpsprogram har återköp av aktier skett för 64 Mkr.
- Soliditeten per den 30 september uppgick till 98 % (99 %).

INNEHÅLL

Nyckeltal	3
Vd har ordet	4-5
Substansrapport 30 september 2026	6-7
Väsentliga händelser	8
Kommentarer till investmentföretagets redovisning	9
Investmentföretagets redovisning	10-14
Moderbolagets redovisning	15-16
Noter och tilläggsupplysningar	17-25
Revisorns yttrande	26

ÖVRIG INFORMATION

ISIN-kod SE0013382546
LEI-kod 5493001BIDO3E2AOA590
CFI-kod ESUVFR
FISN-kod SPILTAN/SH
Kortnamn SPLTN
Handelsplats NGM Main Market

FINANSIELL KALENDER

Bokslutskommuniké 2026	27 jan 2027
Årsredovisning 2026	3 apr 2027
Delårsrapport jan-mar 2027	9 apr 2027
Årsstämma 2027	15 maj 2027
Delårsrapport apr-jun 2027	9 jul 2027
Delårsrapport jul-sep 2027	13 okt 2027

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

	2026-09-30	2025-09-30	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
Antal aktier	29 124 368	29 966 980	29 966 980	31 057 801	31 057 801
Antal utestående aktier	28 759 396	29 654 557	29 305 310	30 223 685	31 057 801
Marknadsvärde, Mkr	5 219	6 068	5 826	6 895	6 740
Substansvärde, Mkr	8 031	8 439	8 469	8 977	9 144
Senaste betalkurs per aktie, kr	179,20	202,50	194,40	222,00	217,00
Senaste substansvärde per aktie, kr	275,75	281,61	282,61	289,05	294,41
Substansvärde per antal utestående aktier, kr	279,25	284,58	288,99	297,02	294,41
Substansvärde premie (-)/rabatt, %	35	28	31	23	26
Avkastning på substansvärdet, %	-2,78	-3,84	-2,53	1,04	10,00
Förändring SIX RX, %	10,75	5,83	12,68	8,55	19,00

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: Investmentföretagets finansiella tillgångar värderade till verkligt värde inklusive nettokassan, dividerat med antal utestående aktier.

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

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

” Samtidigt finns det många positiva tecken. Ett är att vi får signaler från våra bolag om en allt bättre konjunktur.

ÄR SPILTAN-AKTIE UNDERVÄRDERAD?

Högre långräntor, AI-hype, all-time-high på börserna, krig, olje- och elpriscocker och flera röda linjer. Det är i vanlig ordning mycket man kan oroa sig för. Samtidigt finns det många positiva tecken. Ett är att vi får signaler från våra bolag om en allt bättre konjunktur. Slutsats: Ingen vet egentligen vad som kommer att hända. Börsen går upp, ned eller lika, men på lång sikt är man en vinnare med exponering mot börsen. Tid i marknaden, inte timing, är nyckeln till framgång.

NOTERADE AKTIER

Vårt största innehav, **Paradox Interactive**, presenterade i slutet av augusti ett antal nya spel, bland annat *LEGO SkyLines* som mottogs väl av marknaden. Lovande signaler för kursen är att aktieanalytiker har blivit mer positiva och att vi har sett en kursuppgång de senaste veckorna. Så pass att Spiltan vid skrivande stund har fått 27 % i avkastning på de Paradox-aktier vi, trots ett redan stort innehav, köpte för 65 miljoner i februari, när vi ansåg att kursen var alltför lågt värderad. Det gäller att vara aktiv när Mr Market överreagerar.

Portföljbolaget **Teqnion** hade en bra Q2-rapport med starka kassaflöden, vilket också påverkat kursen positivt. På senaste tiden har majoriteten av bolagets nyförvärv varit från Storbritannien, där det har visat sig vara lättare att hitta bra bolag till förmånliga värderingar.

Vad gäller den noterade delen är det också värt att nämna att vi har passat på att öka vårt innehav i **Alcadon**, från 20 till 24 procent. När en småbolagsfond sålde ut sitt innehav såg vi en bra möjlighet att ta en större andel till en bra värdering.

ONOTERADE BOLAG

I september hade Spiltans styrelse strategidagar i Malmö. Utöver strategidiskussioner tog vi tillfället i akt att träffa fem lokala bolag i portföljen:

Coolstuff.se, som i Sverige är marknadsledande på adventskalendrar; **AOB Travel**, rese- och kryssningsexperten som också får intäkter från flygbokningar via sidor såsom **flygcity.se**; **United Robots**, som med lätthet tar fram automatiska

sportreferat; **JLM**, som är experter på horisontala bormaskiner, och **Scandinavian Crusher Partner**, experter inom stenkross. De två sistnämnda bolagen åtnjuter för stunden fördelar av att det satsas på infrastrukturs- och gruvprojekt.

På temat att gynna våra portföljbolag har vi varit glada över att **Spiltan Fonders** nya *Europafond Investmentbolag* verkar ligga helt rätt i tiden – fonden har goda inflöden. Ute i Europa har man inte i lika stor utsträckning insett fördelarna med att investera i investmentbolag, vilket innebär att man kan köpa in sig i dessa bolag med rabatt. Något sparare verkar uppskatta.

GOD UTVECKLING I BOLAGEN HAR FÅTT LITEN EFFEKT PÅ SPILTAN-KURSEN

Tidigare har jag konstaterat att Spiltans andel av vinsterna i portföljbolagen (15 % av Paradox, 90 % av Spiltan Fonder osv, osv) de senaste fem åren har ökat från 350 Mkr till 540 Mkr. I år bedömer vi att denna siffra kan öka ytterligare. Det innebär dock i sin tur att marknaden värderar våra vinster till P/E 10, vilket jag anser är märkligt med tanke på hur många bra investeringar med höga årliga avkastningar (IRR) som vi både har gjort historiskt och fortsätter att göra. I tabellen kan du se IRR för de bolag som står för cirka 5 miljarder kronor i vår portfölj, det vill säga cirka 64 % av den totala substansen.

Med anledningen av att marknaden för närvarande undervärderar vår substans fortsätter vi med återköp av den egna aktien. Per den sista septem-

ber uppgick antalet återköpta aktier till 364 972, motsvarande 63 864 486 kronor. Kvarvarande aktieägare har därmed fått en allt större andel av Spiltans substans, utan att behöva göra något.

Som jag återkommande brukar framhålla är framtiden alltid osäker, men när det gäller vår värdering vill jag avsluta med två specifika citat:

"Tiden upptäcker sanningen"

Marcus Aurelius

"Tiden är vän till ett fantastiskt bolag och fiende till det mediokra."

Warren Buffett

Med optimistiska hösthälsningar

Per H Börjesson

vd Spiltan Invest

PS. Om ni är oroliga för AI-utvecklingen och att ni ska förlora era arbeten vill jag påminna om att **William Lee** redan 1589 fick följande respons när han sökte patent för sin nya strumpstickningsmaskin av drottning **Elisabet I** i England: "Betänk vad din uppfinning skulle kunna innebära för mina stackars undersåtar. Den skulle utan tvivel leda till deras undergång genom att beröva dem deras arbete, och därmed förvandla dem till tiggare."

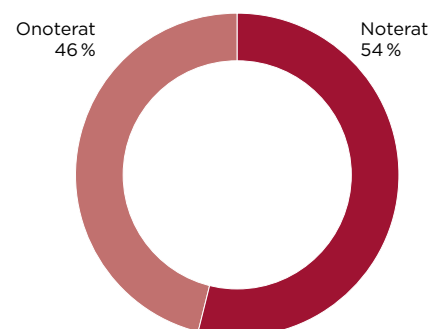
Bolag	Initial inv.	Status då/nu	IRR
Spiltan Fonder	2002	Onot/Onot	30 %
Berkway	2009	Onot/Onot	18 %
Paradox	2010	Onot/Not	91 %
Teqnion	2019	Onot/Not	33 %
P&E Samhällsfastigheter	2019	Onot/Onot	20 %
Solid	2022	Not/Not	37 %
AOB Travel	2024	Onot/Onot	37 %
SCP	2024	Onot/Onot	27 %
Switch Nails	2025	Onot/Onot	63 %

SPILTAN INVEST

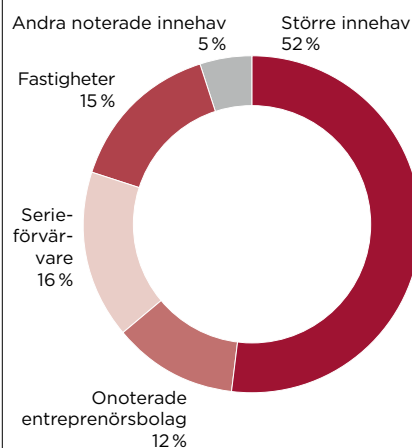
SUBSTANSRAPPORT 30 SEPTEMBER 2026

	Dagskurs* (kr)	Substansvärde (mkr)	Värde per aktie (kr)	Andel av portfölj (%)
STÖRRE INNEHAV				
Paradox	152,70	2 541		
Spiltan Fonder		1 609		
Totalt		4 150	142,49	52
ONOTERADE ENTREPRENÖRSBOLAG		900	30,90	12
varav 144 Mkr är räntebärande fordringar				
SERIEFÖRVÄRVARE				
Teqnion	181,60	383		
Alcadon	30,10	177		
Idun Industrier B	325,00	90		
Byggmästare AJ Ahlström	47,60	84		
Noterade <50 Mkr		56		
Onoterade		504		
Totalt		1 294	44,44	16
FASTIGHETER				
KlaraBo	13,60	280		
P&E Persson		216		
Bonäsudden	145,00	190		
Amhult 2 B	58,00	61		
Noterade <50 Mkr		43		
Övriga onoterade		398		
Totalt		1 188	40,80	15
ANDRA NOTERADE INNEHAV				
Solid Försäkringsaktiebolag	113,20	209		
Spiltan Europafond Investmentbolag		53		
Noterade <50 Mkr		152		
Totalt		414	14,20	5
SUMMA		7 946	272,83	100
NETTOKASSA		85	2,92	
TOTALT		8 031	275,75	

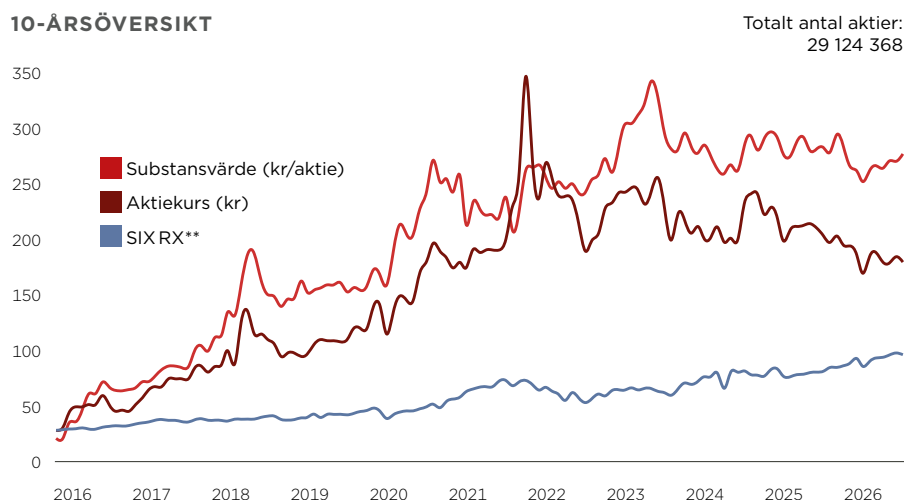
INNEHAV NOTERAT/ONOTERAT



PORTFÖLJ



10-ÅRSÖVERSIKT



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.

**) Källa: Infront. SIX Return Index (SIX RX) visar den genomsnittliga utvecklingen på Stockholmsbörsen inklusive utdelningar. Kurvan motsvarar värdeutvecklingen för SIX RX, med utgångspunkt i Spiltanaktiens kurs den sista börsdagen i januari 2016.

Kurserna är stängningskurser per 2026-09-30.

VÄRDEUTVECKLING

	jul 2026	aug 2026	sep 2026
Substansvärde per aktie, kr	269,49	269,18	275,75
Substansvärde per aktie justerat med återköp, kr	271,50	272,50	279,25
Aktiekurs, kr	178,40	184,00	179,20

ONOTERADE INNEHAV

Bolagen på denna sida utgör ett urval av de onoterade innehav där Spiltan Invest har styrelserepresentation.

STÖRRE INNEHAV

Spiltan Fonder



Prisbelönad fondförvaltning med fokus på aktiv förvaltning och prisvärda fonder.

Spiltans ägarandel: 90,7 %

ENTREPRENÖRSBOLAG

AktivBo



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

Spiltans ägarandel: 73,9 %

Amanda AI



Automatiserad tjänst som optimerar sina kunders sökordsannonsering via exempelvis Google Shopping och Google Ads.

Spiltans ägarandel: 19,6 %

AOB Travel



Resebyrå som säljer resor över internet samt via eget fysiskt kontor i Höllviken.

Spiltans ägarandel: 30,0 %

Besedo



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

Spiltans ägarandel: 28,1 %

Chiffonjén



Småländskt investeringsbolag som gör långsiktiga och hållbara investeringar i tillväxtföretag, främst onoterade sådana.

Spiltans ägarandel: 11,6 %

Flattered



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

Spiltans ägarandel: 36,2 %

Ljung & Sjöberg



Tjänsteföretag specialiserat på alkohol- och drogproblem, spelberoende och medberoende på arbetsplatsen.

Spiltans ägarandel: 34,7 %

SCP



Scandinavian Crusher Partner utvecklar slit- och reservdelar samt optimeringstjänster för krossanläggningar.

Spiltans ägarandel: 42,3 %

Switch Nails



Designar och säljer lösnaglar av återvunnet och veganskt material via egen webbutik.

Spiltans ägarandel: 31,2 %

SERIEFÖRVÄRARE

Collaboration Art



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

Spiltans ägarandel: 34,1 %

Eitrium



Koncern som förvärvar majoritetsandelar i lönsamma industribolag som har nischprodukter med bra makrotrender.

Spiltans ägarandel: 70,5 %

Hyttbäcken



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

Spiltans ägarandel: 17,3 %

FASTIGHETER

P&E Persson



Förvaltning och utveckling av fastigheter i nära samarbete med sina uppdragsgivare.

Spiltans ägarandel: 20,0 %

P&E Samhällsfastigheter



Bygger och förvaltar attraktiva samhällsfastigheter.

Spiltans ägarandel: 48,7 %

Spiltanhuset



Kontorsfastighet på Erik Dahlbergsallén 15 i Stockholm.

Spiltans ägarandel: 100,0 %

VÄRDE OVANSTÅENDE 16 BOLAG: 2 932 MKR

TOTALT VÄRDE SAMTLIGA ONOTERADE INNEHAV 3 627 MKR

VÄSENTLIGA HÄNDELSE 1 JULI-30 SEPTEMBER 2026



Alcadon Group har verksamhet i sju länder och är en ledande europeisk leverantör av produkter och system för data- och telekommunikation. Spiltan ökade i september innehavet i Alcadon och äger nu 24% av bolaget.

FÖRSÄLJNING AV ALWEY GROUP

Spiltan Invest och övriga delägare sålde i början av juli **Alwey Group AB**, i vilken Spiltans tidigare bolånesatsning **Hejmo** ingick, till **Svea Bank**. Försäljningspriset låg i linje med värdet upptaget i Spiltans substans.

ÖKNING I ALCADON GROUP

I september köpte Spiltan Invest 1 018 940 aktier i **Alcadon Group**, noterat på Nasdaq First North. Efter köpet uppgår Spiltans innehav till 5 884 686 aktier, vilket motsvarar 24,0% av totalt antal aktier.

ÅTERKÖP AV AKTIER

Under det tredje kvartalet har Spiltan Invest återköpt aktier för totalt 28 692 859 kronor.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER BALANSDAGEN

I oktober köpte Spiltan 1 428 000 A-aktier i **Train Alliance**, noterat på Nasdaq First North. Utöver A-aktierna innehar Spiltan Invest 5 343 550 B-aktier. Sammanlagt motsvarar innehavet 8,6% av kapitalet och 12,7% av rösterna.

KOMMENTARER TILL INVESTMENTFÖRETAGETS UTVECKLING KVARTAL 3 OCH JAN-SEP 2026

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 tredje kvartalet uppgick till 342 Mkr (-210), vilket motsvarar 11,89 kr (-7,08) per aktie. Under kvartalet uppgick värdeutvecklingen i portföljbolagen till 303 Mkr (-207), vilket främst kan förklaras av kursuppgången för **Paradox Interactive**, vars värde ökade med 343 Mkr. Bland övriga noterade innehav har utvecklingen varit stabil, med mindre rörelser. I den onoterade delen av portföljen har värdejusteringar lett till en värdeförändring på -70 Mkr (-62). Erhållna utdelningar under kvartalet uppgick till 42 Mkr (0,4).

För hela perioden, januari till september, uppgick resultatet efter skatt till -365 Mkr (-358), motsvarande -12,58 kr (-11,98) per aktie. Bland de noterade innehaven syns främst Paradox värdeförändring på -82 Mkr (-490). I den onoterade delen av portföljen var värdeförändringen -366 Mkr (235).

AVKASTNING

Under det tredje kvartalet ökade substansvärdet med 371 Mkr, vilket motsvarar en avkastning på +4,40 %, att jämföra med

SIX RX på +2,44 %. Likt resultatet har avkastningen främst påverkats av kursuppgången för Paradox. Avkastningen exklusive Paradox var -0,22 %.

Under årets första nio månader förändrades Spiltans substansvärde med -438 Mkr, vilket motsvarar en avkastning på -2,78 %, att jämföra med SIX RX på +10,75 %.

LIKVIDITET, SOLIDITET OCH INVESTERINGAR

Per den 30 september 2026 var kassaflödet 78 Mkr, jämfört med -54 Mkr per den 31 december 2025. Likviditeten uppgick den 30 september 2026 till 485 Mkr, inklusive outnyttjade depåkrediter om 400 Mkr. Därtill finns tillgänglig likviditet i noterade aktier, som bedöms uppgå till minst 400 Mkr.

Soliditeten uppgick den 30 september till 98 %. De totala bruttoinvesteringarna i finansiella anläggningstillgångar uppgick under kvartalet till 66 Mkr och avsåg främst **Alcadon Group** i den noterade delen av portföljen. Dessutom har innehavet i **Spiltan Fonder** ökat med 10,5 Mkr.

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 företagets finansiella innehav exponeras genom sin verksamhet för såväl affärsmässiga som finansiella risker, där de främsta är exponering av aktiekurs och finansieringsrisk. Spiltan Invest exponeras även för politiska, legala, 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 21 i denna rapport. Efter publiceringen av årsredovisningen bedöms inte några väsentliga risker ha tillkommit.

Stockholm den 15 oktober 2026



Per H Börjesson
vd, Investment AB Spiltan (publ)

Denna delårsrapport har varit föremål för bolagets revisors översiktliga granskning.

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	NOT	2026 JUL-SEP	2025 JUL-SEP	2026 JAN-SEP	2025 JAN-SEP
Resultat från värdepapper					
Förändring i verkligt värde av finansiella placeringar	3	302 663	-206 866	-477 671	-450 736
Utdelningar		41 922	392	156 712	101 390
Övriga rörelseintäkter		-478	-	23	657
Rörelseintäkter		344 107	-206 474	-320 936	-348 689
Rörelsens kostnader					
Förvaltnings- och administrationskostnader		-6 236	-5 891	-28 230	-23 093
Rörelseresultat		337 871	-212 365	-349 166	-371 782
Finansiella poster					
Ränteintäkter och liknande resultatposter		4 263	2 387	14 756	15 261
Räntekostnader och liknande resultatposter		-410	-305	-2 523	-1 330
Nedskrivningar		-	-	-27 606	-
Övrig finansiell kostnad		731	-	-209	-
Resultat efter finansiella poster		342 455	-210 283	-364 748	-357 851
Periodens inkomstskatt	5	-	-	-	-
PERIODENS RESULTAT OCH TOTALRESULTAT		342 455	-210 283	-364 748	-357 851

RESULTAT PER AKTIE	2026 JUL-SEP	2025 JUL-SEP	2026 JAN-SEP	2025 JAN-SEP
Resultat per aktie såväl före och efter utspädning (kr)	11,89	-7,08	-12,58	-11,98
Antal aktier i genomsnitt	28 812 549	29 707 586	29 002 394	29 862 434

Resultat per aktie beräknas genom att dividera vinst eller förlust efter skatt hänförlig till innehavare av stamaktier i moderbolaget med det vägda genomsnittliga antalet utestående stamaktier under perioden. I investmentföretaget används periodens resultat och totalresultat vid beräkningen av resultat per aktie.

BALANSRÄKNING

INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	NOT	2026-09-30	2025-09-30	2025-12-31
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Finansiella anläggningstillgångar				
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde	3	7 729 656	7 988 016	8 169 876
Andra långfristiga fordringar	4	199 167	298 283	304 436
Materiella anläggningstillgångar				
Inventarier		1 047	1 340	1 267
Summa anläggningstillgångar		7 929 870	8 287 639	8 475 579
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar	4			
Övriga fordringar		17 234	30 123	34 835
Kundfordringar		241	-	264
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		508	676	598
Summa kortfristiga fordringar		17 983	30 799	35 697
Likvida medel		85 498	127 241	14 076
Summa omsättningstillgångar		103 481	158 040	49 773
SUMMA TILLGÅNGAR		8 033 351	8 445 679	8 525 352

BALANSRÄKNING

INVESTMENTFÖRETAGET FORTS.

BELOPP I TKR	NOT	2026-09-30	2025-09-30	2025-12-31
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Aktiekapital		37 912	37 912	37 912
Övrigt tillskjutet kapital		147 775	147 775	147 775
Balanserat resultat		8 081 545	8 546 186	8 486 439
Periodens resultat		-364 748	-357 851	-264 513
Summa eget kapital		7 902 484	8 374 022	8 407 613
Långfristiga skulder				
Uppskjuten skatt		432	432	432
Övriga skulder		-	750	750
Summa långfristiga skulder		432	1 182	1 182
Kortfristiga skulder	4			
Skulder dotterföretag		123 404	63 831	63 818
Leverantörsskulder		792	359	288
Aktuell skatteskuld	5	1 905	2 154	1 905
Övriga skatter	5	-	-	3 229
Övriga skulder		2 574	1 136	1 950
Checkräkningskredit		-	-	43 478
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 760	2 995	1 889
Summa kortfristiga skulder		130 435	70 475	116 557
Summa skulder		130 867	71 657	117 739
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		8 033 351	8 445 679	8 525 352

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	AKTIEKAPITAL	ÖVRIGT TILL- SKJUTET KAPITAL	BALANSERAT RESULTAT	SUMMA EGET KAPITAL
Ingående eget kapital 2025-01-01	37 912	147 775	8 747 356	8 933 043
Amortering dotterföretagsfordran	-	-	-3 151	-3 151
Utdelning	-	-	-65 665	-65 665
Återköp egna aktier	-	-	-192 503	-192 503
Teckningsoptioner utgivna 2025	-	-	402	402
Periodens resultat tillika totalresultat	-	-	-264 513	-264 513
Utgående eget kapital 2025-12-31	37 912	147 775	8 221 926	8 407 613
Ingående eget kapital 2026-01-01	37 912	147 775	8 221 926	8 407 613
Utdelning	-	-	-116 430	-116 430
Återköp egna aktier	-	-	-103 266	-103 266
Teckningsoptioner utgivna 2026	-	-	2 299	2 299
Periodens resultat tillika totalresultat	-	-	-364 748	-364 748
Utgående eget kapital 2026-09-30	37 912	147 775	7 716 797	7 902 484

KASSAFLÖDESANALYS

INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	NOT	2026 JUL-SEP	2025 JUL-SEP	2026 JAN-SEP	2025 JAN-SEP
Den löpande verksamheten					
Rörelseresultat		337 871	-212 365	-349 166	-371 782
varav erhållen utdelning		41 923	392	156 712	101 390
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet		-302 591	190 688	582 512	438 016
Erhållen ränta		4 263	2 387	14 756	15 261
Erlagd ränta		-410	-305	-2 523	-1 330
Övrig finansiell kostnad		731	-	-209	-
Betald skatt		-	-	-3 229	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		39 864	-19 595	242 141	80 165
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital					
Förändring kortfristiga fordringar		11 376	-12 314	17 715	-13 090
Förändring skulder av rörelsekaraktär		31 127	507	16 357	21 043
Kassaflöde från den löpande verksamheten		82 367	-31 402	276 213	88 117
Investeringsverksamheten					
Investering i finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		-66 141	-71 834	-336 279	-482 892
Försäljning av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		77 111	197 387	271 222	677 876
Ökning av långfristiga fordringar		-3 916	-28 925	-12 752	-61 645
Minskning av långfristiga fordringar		17 393	24 201	90 415	26 577
Kassaflöde från investeringsverksamheten		24 447	120 829	12 606	159 916
Finansieringsverksamheten					
Inbetald optionspremie		-	403	2 299	403
Utdelning		-	-	-116 430	-65 665
Återköp egna aktier		-28 750	-41 753	-103 266	-123 485
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-28 750	-41 350	-217 397	-188 747
Periodens kassaflöde		78 064	48 077	71 422	59 286
Likvida medel vid periodens början		7 434	79 163	14 076	67 955
Likvida medel vid periodens slut		85 498	127 241	85 498	127 241

RESULTATRÄKNING I SAMMANDRAG MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2026 JUL-SEP	2025 JUL-SEP	2026 JAN-SEP	2025 JAN-SEP
Rörelseintäkter		44 825	31 426	196 879	386 558
Rörelsens kostnader					
Administrationskostnader		-6 236	-5 891	-28 230	-23 093
Rörelseresultat		38 589	25 535	168 649	363 466
Finansiella poster					
Finansnetto		4 583	1 299	-15 583	13 931
Periodens inkomstskatt	5	-	-	-	-
PERIODENS RESULTAT OCH TOTALRESULTAT		43 172	26 833	153 066	377 397

BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2026-09-30	2025-09-30	2025-12-31
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Finansiella anläggningstillgångar	4	3 268 095	3 199 201	3 295 769
Materiella anläggningstillgångar		1 047	1 340	1 267
Summa anläggningstillgångar		3 269 142	3 200 541	3 297 036
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar	4	17 982	117 087	112 714
Kassa och bank		85 498	127 241	14 076
Summa omsättningstillgångar		103 480	244 328	126 790
SUMMA TILLGÅNGAR		3 372 622	3 444 869	3 423 826

BELOPP I TKR	NOT	2026-09-30	2025-09-30	2025-12-31
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Eget kapital		3 242 187	3 373 644	3 306 518
Långfristiga skulder		-	750	750
Kortfristiga skulder		130 435	70 475	116 557
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 372 622	3 444 869	3 423 826

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.

Redovisningsprincip återköp av egna aktier

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

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 2026 eller senare, har inte tillämpats vid upprättandet av investmentföretagets finansiella rapporter. IFRS 18, som antogs av EU i februari 2026, kommer få en påverkan på såväl presentation som upplysningar. Tillämpning av IFRS 18 behöver ske i årsredovisningen 2027 och innehålla jämförelsesiffror från 2026. 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 4 *Finansiella instrument och finansiell riskhantering*. 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 127 438 kr och antalet aktier med 97 900. Därutöver har 124 450 personaloptioner tilldelats, vilka kommer att konverteras till ett antal teckningsoptioner baserat på aktiekursen vid personaloptionernas löptids slut den 31 december 2029.

1. REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER forts.

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 räntetäkter 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.

Den aktuella skattekostnaden justeras med förändringar i uppskjutna skattefordringar och -skulder som hänför sig till temporära skillnader och utnyttjade 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 investmentföretaget med de undantag och tillägg som stipuleras av årsredovisningslagen och RFR 2. Samtliga leasingavtal kostnadsförs linjärt över leasingperioden.

Dotter- och intresseföretag

Dotterföretag redovisas till anskaffningsvärde. Moderbolaget tillämpar de uppställningsformer som återfinns i årsredovisningslagen.

2. VÄSENTLIGA BEDÖMNINGAR OCH UPPSKATTNINGAR

INVESTMENTFÖRETAGETS VIKTIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR VID TILLÄMPNINGAR AV INVESTMENTFÖRETAGETS REDOVISNINGSPRINCIPER

Bolagets viktigaste uppskattningar är det verkliga värdet på onoterade dotter- och intresseföretag samt övriga värdepappersinnehav, främst innehavet i Spiltan Fonder AB. Att upprätta finansiella 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 erfarenheter, marknadsinformation och antaganden som företagsledningen anser vara rimliga under gällande omständigheter. Uppskattningarna 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 klassificeras 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 (ojusterade) 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 förekommande 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 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 exempel 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.

Initialt värderas ett innehav utifrån anskaffningsvärdet under de första 12 månaderna, förutsatt att det kan anses representativt. Därefter görs värderingen med utgångspunkt från "International Private Equity and Venture Capital Valuations Guidelines". Värderingsmetoder som tillämpas är primärt relevanta multiplar applicerade på bolagens historiska och/eller prognosticerade försäljning eller resultat samt värdering av framtida kassaflöden. Därvid beaktas bolagens storlek, tillväxt, lönsamhet och marknadsposition.

Hänsyn tas även till bolagens finansiella ställning och uthållighet. En finansieringsrunda i ett onoterat innehav med externa aktörer kan också utgöra grund för värdering, förutsatt att priset kan anses representativt för verkligt värde. Multiplar som används är i huvudsak P/E, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA, 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 vid behov med en likviditetsrabatt, som normalt utgör cirka 20 procent.

Den data som används representeras av följande urval: Omsättningsmultiplar 0,4-1,5, EBIT/EBITDA-multiplar 6-10, ARR-multiplar 3-4 samt substansvärdering enligt fastställd substans.

Arbetet med att värdera Investment AB Spiltans onoterade innehav utförs av CFO efter att underlag, i form av kvartalsvisa rapporter, har inhämtats från respektive innehav. Rapporterna granskas och tillförlitligheten säkerställs genom löpande diskussion med portföljbolagen. Därtill inhämtas väsentliga rimlighetsbedömningar av ledamöter i Spiltans investeringskommitté, som i regel har en nära dialog med ledningen för respektive innehav, innan värderingarna slutligen godkänns av styrelsen.

I perioder med turbulens på de finansiella marknaderna kan tillförlitligheten minska i noterade jämförbara bolags nyckeltal och försvåra bedömningen av verkligt värde. Antaganden kan därvid vara förenade med stor osäkerhet och förändringar av värderingsmodellernas ingående parametrar kan ha väsentlig påverkan på beräknat verkligt värde.

Utställda optioner beräknas till verkligt värde, i enlighet med Black-Scholes Option Pricing Model.

Förändringen i verkligt värde av finansiella tillgångar avser befintliga innehav. Realisationsvinster avser netto av försäljningar under perioden.

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

Investmentföretaget

BELOPP I TKR	2026 JAN-SEP	2025 JAN-SEP	2025-12-31
AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE, SAMTLIGA INNEHAV			
Anskaffningsvärde			
Vid periodens början	2 998 544	2 817 729	2 817 729
Periodens förvärv	336 279	482 892	586 478
Periodens avyttringar	-258 683	-392 491	-405 663
Totalt anskaffningsvärde	3 076 140	2 908 130	2 998 544
Värdeförändring via resultaträkningen			
Vid periodens början	5 171 332	5 815 417	5 815 417
Periodens värdeförändring via resultaträkningen	-477 671	-450 145	-369 894
Justering värdeförändring avyttrade innehav	-40 144	-285 386	-274 191
Total värdeförändring via resultaträkningen	4 653 517	5 079 886	5 171 332
Redovisat värde	7 729 657	7 988 016	8 169 876
AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE (NIVÅ 3)			
Anskaffningsvärde			
Vid periodens början	1 319 192	1 173 443	1 173 443
Periodens förvärv	97 956	217 092	283 669
Periodens avyttringar	-86 900	-124 748	-137 920
Totalt anskaffningsvärde	1 330 248	1 265 788	1 319 192
Värdeförändring via resultaträkningen			
Vid periodens början	2 346 209	2 076 432	2 076 432
Periodens värdeförändring via resultaträkningen	-265 755	95 174	269 777
Total värdeförändring via resultaträkningen	2 080 454	2 171 606	2 346 209
Redovisat värde	3 410 702	3 437 393	3 665 401

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

Innehav

BELOPP I TKR	ANTAL	2026-09-30 VERKLIGT VÄRDE	ANTAL	2025-09-30 VERKLIGT VÄRDE	ANTAL	2025-12-31 VERKLIGT VÄRDE
LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV						
Onoterade innehav Nivå 3						
Övriga onoterade innehav		297 685		236 453		253 384
Onoterade innehav Nivå 1						
ALCADON	5 884 686	177 129	4 496 726	91 733	4 496 726	112 418
BYGGM A J AHLSTRÖM B	1 769 236	84 216	442 309	119 866	1 769 236	108 454
IDUN INDUSTRIER B	276 969	90 015	276 969	93 892	276 969	98 324
SOLID FÖRSÄKRINGSAKTIEBOLAG	1 896 740	209 051			2 077 462	179 285
TEQNION	2 108 100	382 831	1 958 100	305 855	1 958 100	348 542
Övriga noterade innehav		645 248		948 103		822 067
ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG						
Onoterade innehav Nivå 3						
P&E PERSSON		216 425		205 532		211 601
Övriga onoterade innehav		677 537		714 502		689 758
Onoterade innehav Nivå 1						
PARADOX	16 639 534	2 540 857	16 129 534	2 822 668	16 129 534	2 622 662
ANDELAR I DOTTERFÖRETAG						
Onoterade innehav Nivå 3						
Övriga onoterade innehav		2 219 054		2 280 906		2 510 658
Onoterade innehav Nivå 1						
BONÄSUDDEN	1 307 650	189 609	1 195 073	168 505	1 195 073	212 723
TOTALT FINANSIELLA TILLGÅNGAR		7 729 657		7 988 016		8 169 876

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 investerarens, 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 september 2026 var 54 % hänförligt till noterade innehav och 46 % hänförligt till onoterade innehav. Motsvarande siffror per 30 september 2025 var 55 % respektive 45 %. Det enskilt största innehavet utgörs av det noterade innehavet i Paradox Interactive, som utgjorde 31,6 % av substansvärdet per den 30 september 2026. En nedgång med 20 % i aktiekursen för Paradox skulle kunna innebära en nedgång i substansvärdet med 508 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 september 2026, skulle påverka investmentföretagets resultat och eget kapital med 803 Mkr, jämfört med 799 Mkr per den 30 september 2025.

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. Samtliga fordringar nedskrivningsprövas löpande för i det fall att det har skett betydande öknings av kreditrisken. Därvid beaktas tillgängliga uppgifter, såsom framåtblickande data från 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 2026-09-30

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	2 408 664	-	-
Innehav långfristiga värdepapper	5 317 833	-	-
Innehav bostadsrätter	3 160	-	-
Vinstandelslån, långfristigt	39 732	-	-
Övriga långfristiga fordringar*	-	159 435	-
Kortfristiga fordringar**	-	17 983	-
Likvida medel	-	85 498	-
Summa finansiella tillgångar	7 769 389	262 916	-
Långfristiga skulder	432	-	-
Leverantörsskulder	-	-	792
Övriga kortfristiga skulder***	-	-	127 738
Summa finansiella skulder	432	-	128 530

*) 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.

INVESTMENTFÖRETAGET 2025-09-30

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	2 449 412	-	-
Innehav långfristiga värdepapper	5 535 445	-	-
Innehav bostadsrätter	3 160	-	-
Vinstandelslån	36 963	-	-
Övriga långfristiga fordringar*	-	261 319	-
Kortfristiga fordringar**	-	30 800	-
Likvida medel	-	127 241	-
Summa finansiella tillgångar	8 024 980	419 359	-
Långfristiga skulder	1 182	-	-
Leverantörsskulder	-	-	359
Övriga kortfristiga skulder***	-	-	67 963
Summa finansiella skulder	1 182	-	68 322

*) 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.

4. FINANSIELLA INSTRUMENT OCH FINANSIELL RISKHANTERING forts.

MODERBOLAGET 2026-09-30

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	499 049	-
Innehav i intresseföretag	1 013 230	-
Innehav långfristiga värdepapper	1 556 649	-
Vinstandelslån	39 732	-
Övriga långfristiga fordringar*	159 435	-
Kortfristiga fordringar**	17 983	-
Kassa och bank	85 498	-
Summa finansiella tillgångar	3 371 576	-
Långfristiga skulder	-	-
Leverantörsskulder	-	792
Övriga kortfristiga skulder***	-	127 738
Summa finansiella skulder	-	128 530

*) 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.

MODERBOLAGET 2025-09-30

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	456 700	-
Innehav i intresseföretag	969 159	-
Innehav långfristiga värdepapper	1 475 060	-
Vinstandelslån	36 963	-
Övriga långfristiga fordringar*	261 319	-
Kortfristiga fordringar**	117 088	-
Kassa och bank	127 241	-
Summa finansiella tillgångar	3 443 529	-
Långfristiga skulder	-	750
Leverantörsskulder	-	359
Övriga kortfristiga skulder***	-	67 963
Summa finansiella skulder	-	69 072

*) 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 inkomstkattelagen 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		INTÄKTER FRÅN NÄRSTÅENDE BOLAG	SKULDER TILL NÄRSTÅENDE BOLAG	FORDRAN PÅ NÄRSTÅENDE BOLAG
INVESTMENTFÖRETAGET Närstående bolag				
AktivBo Management 559537-7036	2026			18 536
AOB Travel Holding 559446-7374	2026			14 246
Collaboration Art 559316-8981	2026			19 599
Currimus 559448-6408	2026			8 061
Flattered 556936-9027	2026			10 276
Högbom & Söderström 556591-8520	2026			354
JLM 556772-0254	2026			4 761
Ljung & Sjöberg Intressenter 559423-7181	2026			33 868
Nuvoair 556924-7686	2026			16 478
P&E 98 Invest 559324-8494	2026			52 303
Repsorp Ventures 559146-3277	2026			26 118
Rocksteady Turtles 1 559470-6532	2026			812
Sura Magnets 556309-8796	2026			2 369
United Robots i Sverige 559063-4498	2026			1 086
Totalt jan-sep 2026				208 867
AktivBo Management 559537-7036	2025			17 838
Amanda AI 559148-2434	2025			2 005
AOB Travel Holding 559446-7374	2025			29 309
Collaboration Art 559316-8981	2025			18 334
Comax2 559369-7344	2025			62 710
Currimus 559448-6408	2025			8 061
Flattered 556936-9027	2025			10 313
Högbom & Söderström 556591-8520	2025			349
JLM 556772-0254	2025			2 683
KlaraBo Fastigheter 559359-1877	2025	6 000		
Ljung & Sjöberg Intressenter 559423-7181	2025			37 397
Nuvoair 556924-7686	2025			37 606
P&E 98 Invest 559324-8494	2025			51 526
Qvalia 556732-1707	2025			5 023
Repsorp Ventures 559146-3277	2025			25 558
Rocksteady Turtles 1 559470-6532	2025			252
Sura Magnets 556309-8796	2025			2 221
United Robots i Sverige 559063-4498	2025			1 009
Totalt jan-sep 2025		6 000		312 194
MODERBOLAGET Närstående bolag				
Sparklubben Media 556547-6081	2026			101
Spiltan Fastigheter 556597-2261	2026		19 076	
Spiltan Partner 556932-6209	2026		57 648	
Spiltan Pension 556645-2545	2026		218	
Spiltanhuset 559060-0127	2026	480	44 179	
Totalt jan-sep 2026		480	121 121	101
Sparklubben Media 556547-6081	2025		5	
Spiltan Fastigheter 556597-2261	2025		16 808	
Spiltan Partner 556932-6209	2025			77 016
Spiltan Pension 556645-2545	2025		225	
Spiltanhuset 559060-0127	2025	480	43 523	
Totalt jan-sep 2025		480	60 561	77 016

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. Andra nyckeltal är substansvärdets rabatt/premie i jämförelse med aktiekursen och substansvärdets utveckling.

	2026-09-30	2025-09-30	2025-12-31
Beräkning av substansvärde			
Summa noterade portföljbolag (Mkr)	4 319	4 550	4 504
Summa onoterade portföljbolag (Mkr)	3 627	3 766	3 994
Nettokassa (Mkr)	85	127	-29
Substansvärde (Mkr)	8 031	8 439	8 469
Substansvärde per antal utestående aktier (kr)	279,25	284,58	288,99
Substansvärdets rabatt/premie			
Senaste betalkurs per aktie (kr)	179,20	202,50	194,40
Premie (-)/rabatt (+) (%)	35	28	31

DEFINITIONER OCH BERÄKNINGAR

Noterade portföljbolag

Summan av marknadsvärdet för noterade innehav.

Onoterade portföljbolag

Summan av det verkliga värdet för onoterade innehav.

Nettokassa

Summan av likvida medel i investmentföretagets aktiedepåer minus utnyttjade krediter.

Substansvärde

Investmentföretagets finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, inklusive nettokassan.

Substansvärde per antal utestående aktier

Investmentföretagets finansiella tillgångar värderade till verkligt värde inklusive nettokassan, dividerat med antal utestående aktier.

Senaste betalkurs

Betalkurs vid stängning det aktuella datumet.

Premie/rabatt

Skilnaden mellan betalkursen och substansvärdet per aktie i förhållande till substansvärdet.

Revisors rapport över översiktlig granskning av delårsrapport upprättad i enlighet med IAS 34 och 9 kap. årsredovisningslagen (1995:1554)

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för Investment Aktiebolaget Spiltan per 30 september 2026 och den niomånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisionssed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten, inte i allt väsentligt, är upprättad för Investmentföretagets del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

Stockholm den 15 oktober 2026

Grant Thornton Sweden AB



Carl Niring
Auktoriserad revisor

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