

SPILTAN INVEST

Delårsrapport jan-mar 2026



Frida Kullh
Jon Svensson



SPILTAN
invest

SAMMANFATTNING

INVESTMENTFÖRETAGETS UTVECKLING

- Substansvärdet per aktie uppgick den 31 mars till 251,02 kronor (275,12).
- Avkastningen på substansvärdet för kvartalet uppgick till -10,41%, jämfört med -1,20% för SIX RX.
- Resultatet för perioden uppgick till -910 Mkr (-374), motsvarande -30,37 kronor per aktie (-12,48).
- Under perioden har återköp av egna aktier skett för totalt 34 Mkr.
- Per den 31 mars redovisas likvida medel på 50 Mkr, att jämföra med 14 Mkr vid årsskiftet.
- Soliditeten per 31 mars uppgick till 99% (99).

ÅRSSTÄMMA 2026

Den 9 maj är alla Spiltans aktieägare återigen välkomna till Sveriges förmodligen trevligaste årsstämma. Precis som de senaste åren antrar vi **Cirkus** på Djurgården i Stockholm. Det blir i vanlig ordning seminarium, frågestund, lunch, fika, formell stämma och ett antal överraskningar.

För att ha rätt att delta på stämman måste aktieägare dels vara anmälda till stämman, dels vara registrerade i den av **Euroclear Sweden AB** förda aktieboken senast torsdagen den 30 april. Aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier genom bank eller annan förvaltare måste i god tid före den 30 april begära hos sin förvaltare att föras in i aktieboken för att kunna delta. Sista dag för anmälan till stämman är den 4 maj.

Kallelsen har annonserats i **Dagens Industri** och **Post- och Inrikes Tidningar**.

LIVESÄND FRÅGESTUND

Har du inte möjlighet att delta på plats erbjuder vi möjligheten att titta på frågestunden via en livesändning på vår YouTube-kanal. Där kommer du också ha möjlighet att ställa frågor.

◀ **Framsidan: Jon Svensson, vd för AktivBo Group, och Frida Kullh, vd för AktivBo Sverige, delade i februari ut branschpriset Kundkristallen till Sveriges bästa hyresvärdar. Spiltan äger 73,9% av AktivBo.**

INNEHÅLL

Nyckeltal	3
Vd har ordet	4-5
Substansrapport 31 mars 2026	6-7
Väsentliga händelser	8
Kommentarer till investmentföretagets redovisning	9
Investmentföretagets redovisning	10-14
Moderbolagets redovisning	15
Noter och tilläggsupplysningar	16-24

ÖVRIG INFORMATION

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

FINANSIELL KALENDER

Årsstämma 2026	9 maj 2026
Utbetalningsdag för utdelning	18 maj 2026
Delårsrapport jan-jun 2026	10 jul 2026
Delårsrapport jan-sep 2026	15 okt 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

	2026-03-31	2025-03-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
Antal aktier	29 966 980	31 057 801	29 966 980	31 057 801	31 057 801
Antal utestående aktier	29 124 368	29 966 980	29 305 310	30 988 921	31 057 801
Marknadsvärde, Mkr	5 070	6 149	5 826	6 895	6 740
Substansvärde, Mkr	7 522	8 545	8 469	8 977	9 144
Senaste betalkurs per aktie, kr	169,20	198,00	194,40	222,00	217,00
Senaste substansvärde per aktie, kr	251,02	275,12	282,61	289,05	294,41
Substansvärde per antal utestående aktier, kr	258,26	285,14	288,99	289,70	294,41
Substansvärde premie (-)/rabatt, %	33	28	31	23	26
Avkastningen på substansvärdet, %	-10,41	-4,21	-2,53	1,06	10,00
Förändring SIX RX, %	-1,20	-0,23	12,68	8,55	19,31

DEFINITIONER AV NYCKELTAL

Marknadsvärde: Antal aktier multiplicerat med betalkursen.

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

LÅNGSIKTIG UTVECKLING TRUMFAR FÖRSÖK TILL PERFEKT TAJMING



” Vi fokuserar på att utveckla våra bolag. På lång sikt är man alltid en vinnare med en stor exponering mot aktier.

Krig i Mellanöstern, oljeprischock, AI-hysteri, kursras för mjukvarubolag, småbolagsdumpningar, ökad inflation och ränteoro. Det är mycket som kan hända på ett kvartal. Det visar också hur svårt det är att göra prognoser och att det är viktigt att vara ödmjuk inför framtiden.

På Spiltan fokuserar vi på det vi kan påverka, som att leta efter nya spännande bolag och arbeta med existerande portfölj. Vi fortsätter också att återköpa så mycket vi kan av vår egen aktie nu när rabatten är hög. De aktieägare som vill sälja lite större aktieposter (10 000 aktier och uppåt) gör det genom att be mäklariet på den egna banken att kontakta **Danske Bank** i ärendet.

NOTERADE BOLAG

Vårt största innehav, **Paradox**, redovisade i sin bokslutskommuniké ett rekordstort kassaflöde på 513 miljoner kronor. Bolaget höjde också ordinarie utdelning till 5 kronor och meddelade kort därefter att styrelsen hade ansökt om att notera bolaget på **Nasdaq Large Cap**. Men Mr. Market fokuserade på den stora nedskrivningen i november och sänkte kursen ytterligare. Spiltan passade därför på att öka innehavet med ytterligare 510 000 aktier, trots att bolaget redan utgör en stor andel av portföljen. Allmän börsoro och rädsla för att AI ska ta över all spelutveckling har därefter ytterligare sänkt kursen. (Vid stora teknikförändringar finns det alltid

en risk att man dels överskattar möjligheterna för den nya tekniken, dels missar den stora faran för bolag som man inte tror påverkas.) Men vi ser alltså stor potential framöver. Sedan noteringen av Paradox 2016 ser bolagets börsgraf ut som en sågklinga, med tre toppar runt 250–300 kronor och dalar runt 120 kronor. När börserna idag värderar bolaget till 123 kronor tror vi på Spiltan att bolaget återigen kommer att nå en topp och att bolaget lärt sig av tidigare misstag, så att framtida dalar kan bli mindre.

Marknaden uppskattade inte heller när **KlaraBo**, där vi är största ägare, meddelade en försäljning av ett bostadsbestånd med höga vakanser i Bollnäs och två icke strategiska kommersiella fastigheter till börsbolaget **Episurf**. I KlaraBos styrelse tyckte vi dock att det var en mycket bra affär, som även ger ytterligare uppsida genom att en del av betalningen är i Episurf-aktier. Långsiktigt tror vi därför att försäljningen kommer att löna sig.

Samtidigt finns det hopp för en del småbolag, vilket uppgångar i våra innehav **Alcadon** och **Solid Försäkring** visar. Solid köpte vi runt 45 kronor när bolaget delades ut från **Resurs Bank** 2021 och de senaste åren har kursen pendlat runt 75 kronor. Men i mars nådde aktiekursen all time high på 110 kronor, när marknaden verkade uppskatta direktavkastningen på cirka 7 procent och den starka balansräkningen. Totalt har placeringen i Solid än så länge gett en årlig avkastning på 27 procent.

Ovanstående exempel visar att aktiemarknaden är manodepressiv och att det gäller att utnyttja svängningarna, även om det kan ta lång tid innan man får rätt.

ONOTERADE BOLAG

Den 5 februari var jag med på **Kund-kristallen** på Berns med 450 fastighetsförvaltare från hela landet. Evenemanget är återkommande och arrangeras av vårt portföljbolag **AktivBo**. Det var fantastiskt att se vilken glädje den vinnande

personalen visade på scen. Spiltan investerade 2009 i AktivBo, som gör hyresgästundersökningar på över 50 procent av Sveriges hyresrätter och därmed bidrar till en förbättrad hyresförvaltning och nöjdare hyresgäster. Sedan dess har bolaget gått från att dela ut pappersenkäter till att löpande göra undersökningar via nätet. Bolaget har också expanderat till Tyskland och börjat få kunder runt om i Europa och USA. Spiltan har under tidens gång köpt ut grundarna av bolaget och äger nu 74 procent. Resten äger bolagets ledning. AktivBo har en unik position på denna marknad och framgångarna utomlands visar vilket bra system de har. Vi är stolta över att vi på Spiltan har bidragit till utvecklingen under hela resan och att vi har haft en årlig avkastning på 13 procent så här långt.

Switch Nails, vårt senaste nyförvärv, hade under 2025 en fantastisk tillväxt under lönsamhet. Jag slutar aldrig att förvånas över hur många kvinnor som säger att de använder deras press on-naglar när jag nämner att Spiltan är delägare. Nu väntar även där en internationell expansion, vilket kommer att bli en spännande resa att följa. I samband med Q2-rapporten, när vi haft bolaget i ett år, kommer vi att justera portföljvärdet uppåt med anledning av den fina utvecklingen. På samma sätt ändrar vi löpande värdena för våra övriga noterade innehav, vilket såklart också kan innebära sänkningar om bolagen inte motsvarar förväntningarna.

I slutet av mars blev också försäljningen av **Carbomax**, som vi haft i portföljen sedan 2022, godkänd och ökade Spiltans likviditet med drygt 170 miljoner kronor. Aktieplaceringen har gett en årlig avkastning om drygt 12 procent. Sett ur ett Spiltan-perspektiv har vi haft portföljbolaget relativt kort tid, men i detta fall gjorde vi bedömningen att bolaget skulle få bättre förutsättningar i ett annat sammanhang. Köparen, **Traxys** – en stor internationell aktör på marknaden och mångårig leverantör

till Carbomax, tror vi kan ge Carbomax möjligheten att ytterligare förstärka sin position på marknaden.

SLUTORD

I en orolig omvärld är det mycket man kan vara nervös för. Framtiden är alltid osäker, men med en portfölj av spännande bolag ser jag framtiden an med tillförsikt. På Spiltan är vi ganska fullinvesterade, men vi har alltid kapital för att göra nya investeringar. Vi försöker heller inte tjäna marknaden, utan vi fokuserar på att utveckla våra bolag. På lång sikt är man alltid en vinnare med en stor exponering mot aktier.

Jag vill också passa på att hälsa alla välkomna till årsstämman den 9 maj, som återigen äger rum på **Cirkus** på Djurgården. Som vanligt kommer vi ha seminarier, en film, lite upptåg, frågestund och en trevlig lunch, samt avsluta med den formella stämman. Mer information finns på spiltan.se.

En skön vår önskas också!

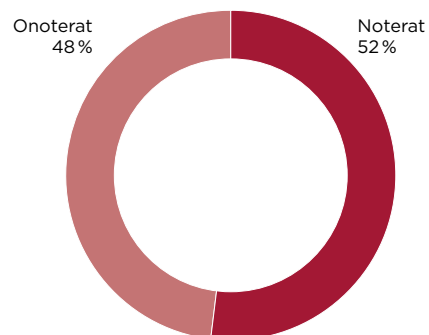
Per H Börjesson
vd Spiltan Invest

PS. Paradox noterades till kursen 33 kronor 2016 och då hade Spiltan haft en fantastisk avkastning, för vi köpte aktierna för en krona. Många av våra kollegor i riskkapitalbranschen brukar sälja stora andelar av sina innehav vid en börsnotering. Spiltan har i stället minskat sitt innehav runt 200 kronor några gånger, så att vi har fått in kapital att kunna göra nya investeringar. Notera dock att även våra kvarvarande aktier, värderade till 123 kronor, har gett en årlig avkastning på cirka 14 procent sedan noteringen, trots den tråkiga kursutvecklingen senaste året.

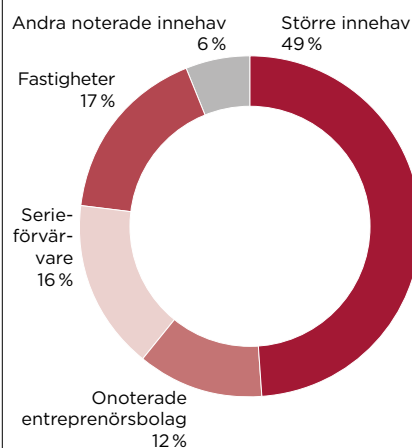
SPILTAN INVEST SUBSTANSRAPPORT 31 MARS 2026

	Dagskurs* (kr)	Substansvärde (mkr)	Värde per aktie (kr)	Andel av portfölj (%)
STÖRRE INNEHAV				
Paradox	123,70	2 058		
Spiltan Fonder		1 621		
Totalt		3 679	122,77	49
ONOTERADE ENTREPRENÖRSBOLAG		916	30,57	12
varav 169 Mkr är räntebärande fordringar				
SERIEFÖRVÄRVARE				
Teqnon	152,60	299		
Alcadon	30,30	136		
Byggmästare AJ Ahlström	52,42	93		
Idun Industrier B	308,00	85		
Noterade <50 Mkr		59		
Onoterade		520		
Totalt		1 192	39,78	16
FASTIGHETER				
KlaraBo	14,54	300		
P&E Persson		212		
Bonäsudden	157,00	188		
Train Alliance	20,40	109		
Amhult 2 B	58,00	61		
Noterade <50 Mkr		37		
Övriga onoterade		348		
Totalt		1 255	41,88	17
ANDRA NOTERADE INNEHAV				
Solid Försäkringsaktiebolag	105,20	210		
Tele2	194,60	58		
Noterade <50 Mkr		162		
Totalt		430	14,35	6
SUMMA		7 472	249,35	100
NETTOKASSA		50	1,67	
TOTALT		7 522	251,02	

INNEHAV NOTERAT/ONOTERAT

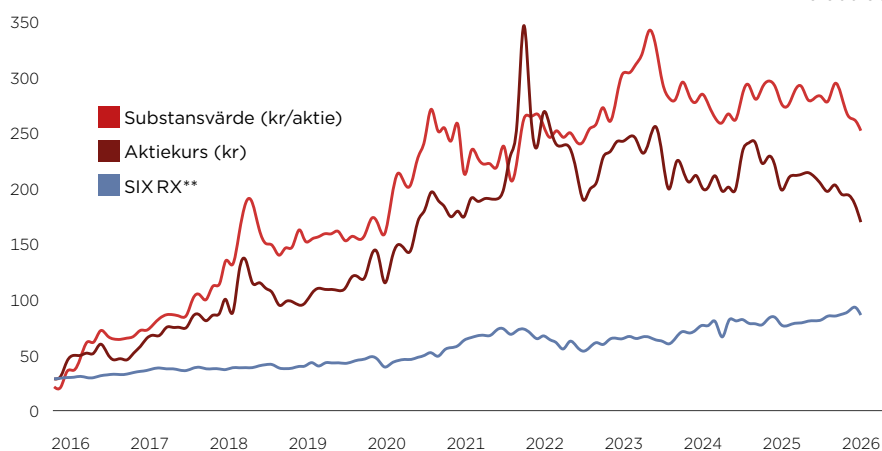


PORTFÖLJ



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.

**) 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 2026-03-31.

VÄRDEUTVECKLING

	jan 2026	feb 2026	mar 2026
Substansvärde per aktie, kr	264,54	260,57	251,02
Substansvärde per aktie justerat med återköp, kr	270,77	267,90	258,26
Aktiekurs, kr	193,60	185,40	169,20

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: 89,6 %

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: 14,5 %

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: 22,4 %

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 %

Qvalia



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

Spiltans ägarandel: 37,0 %

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 %

SERIEFÖRVÄRVARE

Chiffonjén



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

Spiltans ägarandel: 11,6 %

Collaboration Art



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

Spiltans ägarandel: 34,1 %

Eitrium



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

Spiltans ägarandel: 70,5 %

FASTIGHETER

P&E Persson



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

Spiltans ägarandel: 20,3 %

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: **2 893 MKR**

TOTALT VÄRDE SAMTLIGA ONOTERADE INNEHAV **3 617 MKR**



Försäljningen av industrihandelsbolaget Carbomax i Västerås avslutades under första kvartalet, vilket ökade Spiltans kassa med drygt 170 miljoner kronor.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE 1 JANUARI-31 MARS 2025

FÖRSÄLJNING CARBOMAX

Under första kvartalet har försäljningen av industrihandelsbolaget **Carbomax** slutförts. Köpare är den globala handels- och logistikkoncern **Traxys**. Försäljningspriset, som har ökat Spiltans likviditet med 170 Mkr, stämmer med värdet upptaget i Spiltans substansredovisning

och aktieplaceringen, som har gett en årlig avkastning om drygt 12 procent, är i linje med jämförelseindexet SIX RX för perioden.

ÅTERKÖP

Under första kvartalet har Spiltan återköpt sammanlagt 180 942 aktier för totalt 33 765 930 kronor. 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 bolagets egna aktier.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER BALANSDAGEN

Inga väsentliga händelser har ägt rum efter periodens utgång.

KOMMENTARER TILL INVESTMENTFÖRETAGETS UTVECKLING JAN-MAR 2026

RESULTAT

Resultatet efter skatt för perioden uppgick till -910 Mkr (-374), vilket motsvarar -30,35 kr (-12,48) per aktie. Resultatet beror främst på värdeutvecklingen i portföljbolagen, som uppgick till -879 Mkr (-378) till följd av den svaga börsutvecklingen under inledningen av året, särskilt under mars månad. Störst värdeförändring noteras för innehavet i **Paradox Interactive**, där värdet har minskat med 564 Mkr under perioden. Även gruppen serieförvärvare har haft en svagare utveckling, medan gruppen fastigheter stått sig rätt väl. Övriga innehav i portföljen är i princip oförändrade, fränsett ett par mindre upp- och nedgångar.

AVKASTNING

Under perioden förändrades substansvärdet med -947 Mkr (-432), vilket motsvarar en avkastning på cirka -10,5%, att jämföra med SIX RX som var ned -1,2%. Det som främst påverkat avkastningen är nedgången för Paradox under perioden. Innehavet i Paradox uppgår till cirka 2 miljarder kr och utgör omkring 27% av substansvärdet.

LIKVIDITET, SOLIDITET OCH INVESTERINGAR

Per den 31 mars 2026 redovisas likvida medel på 50 Mkr, jämfört med 14 Mkr den 31 december 2025. Det ger ett positivt kassaflöde om 36 Mkr. Försäljningen av portföljbolaget **Carbomax** under perioden har bidragit till att stärka likviditeten. Därutöver bedöms tillgänglig likviditet i noterade aktier uppgå till minst 400 Mkr. Det finns även outnyttjade krediter på 400 Mkr. Soliditeten uppgick den 31 mars till 99%. De totala bruttoinvesteringarna i finansiella anläggnings-tillgångar uppgick under perioden till

121 Mkr och avsåg främst tilläggsinvesteringar i Paradox och **KlaraBo**.

Under perioden har återköp av egna aktier skett för totalt 34 Mkr, inklusive courtageavgifter.

TRANSAKTIONER MED NÄRSTÄENDE

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

RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

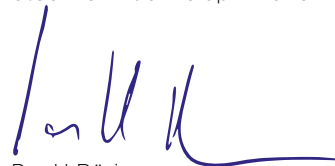
Spiltan Invest och företagets finansiella innehav exponeras genom sin verksamhet för såväl affärsmässiga som finansiella risker, där de främsta riskerna är exponering av aktiekurs och finansieringsrisk. Spiltan Invest exponeras även för politiska, legala, regulatoriska och operativa risker.

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

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.

mer detaljerad redogörelse av riskerna redovisas i årsredovisningen för 2025 på sid 71. Efter publiceringen av årsredovisningen bedöms inte några väsentliga risker ha tillkommit.

Stockholm den 15 april 2026



Per H Börjesson
Vd, Investment AB Spiltan (publ)

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

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	NOT	2026 JAN-MAR	2025 JAN-MAR	2025-12-31
Resultat från värdepapper				
Förändring i verkligt värde av finansiella placeringar	3	-879 339	-378 055	-369 894
Utdelningar		217	96	118 538
Övriga rörelseintäkter		2	641	656
Rörelseintäkter		-879 122	-377 318	-250 700
Rörelsens kostnader				
Förvaltnings- och administrationskostnader		-7 000	-6 203	-31 968
Rörelseresultat		-886 122	-383 521	-282 668
Finansiella poster				
Ränteintäkter och liknande resultatposter		8 069	9 858	22 896
Räntekostnader och liknande resultatposter		-1 173	-620	-1 761
Nedskrivningar		-30 311	-	-
Övrig finansiell kostnad		-	-	-1 075
Resultat efter finansiella poster		-909 537	-374 283	-262 608
Skatt på periodens resultat	5	-	-	-1 905
Periodens resultat och totalresultat		-909 537	-374 283	-264 513

RESULTAT PER AKTIE	2026 JAN-MAR	2025 JAN-MAR	2025-12-31
Resultat per aktie före och efter utspädning (kr)	-31,17	-12,46	-8,90
Antal aktier i genomsnitt	29 182 870	30 031 806	29 732 380

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	2026-03-31	2025-03-31	2025-12-31
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Finansiella anläggningstillgångar				
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde	3	7 232 126	7 953 963	8 169 876
Andra långfristiga fordringar	4	218 077	271 859	304 436
Materiella anläggningstillgångar				
Inventarier		1 267	1 060	1 267
Summa anläggningstillgångar		7 451 470	8 226 882	8 475 579
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar	4			
Övriga fordringar		28 516	17 267	34 835
Kundfordringar		262	307	264
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		529	680	598
Summa kortfristiga fordringar		29 307	18 254	35 697
Likvida medel		49 773	310 511	14 076
Summa omsättningstillgångar		79 080	328 764	49 773
SUMMA TILLGÅNGAR		7 530 550	8 555 646	8 525 352

BELOPP I TKR	NOT	2026-03-31	2025-03-31	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		7 274 168	8 315 929	8 221 926
Summa eget kapital		7 459 855	8 501 616	8 407 613
Långfristiga skulder				
Uppskjuten skatt		432	432	432
Övriga skulder		750	750	750
Summa långfristiga skulder		1 182	1 182	1 182
Kortfristiga skulder	4			
Skulder dotterföretag		63 358	43 411	63 818
Leverantörsskulder		270	276	288
Aktuell skatteskuld	5	1 905	2 154	1 905
Övriga skatter	5	-	-	3 229
Övriga skulder		1 063	837	1 950
Checkräkningskredit		-	4 214	43 478
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		2 917	1 957	1 889
Summa kortfristiga skulder		69 513	52 849	116 557
Summa skulder		70 695	54 030	117 739
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		7 530 550	8 555 646	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
Amortering dotterföretagsfordran	-	-	-4 388	-4 388
Utdelning	-	-	-	-
Återköp egna aktier	-	-	-33 833	-33 833
Teckningsoptioner utgivna 2026	-	-	-	-
Periodens resultat tillika totalresultat	-	-	-909 537	-909 537
Utgående eget kapital 2026-03-31	37 912	147 775	7 274 168	7 459 855

KASSAFLÖDESANALYS INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	NOT	2026 JAN-MAR	2025 JAN-MAR	2025-12-31
Den löpande verksamheten				
Rörelseresultat		-886 122	-383 521	-282 668
varav erhållen utdelning		217	96	118 538
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet		905 357	378 628	366 519
Erhållen ränta		8 069	9 858	22 896
Erlagd ränta		-1 079	-620	-1 761
Betald skatt		-3 229	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		22 996	4 345	104 986
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital				
Förändring kortfristiga fordringar		3 685	-544	-17 988
Förändring skulder av rörelsekaraktär		-43 815	3 415	64 144
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-17 134	7 216	151 142
Investeringsverksamheten				
Investering i finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		-120 281	-131 161	-586 478
Försäljning av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		148 286	432 288	680 445
Ökning av långfristiga fordringar		-7 603	-9 844	-187 255
Minskning av långfristiga fordringar		66 262	1 200	146 033
Kassaflöde från investeringsverksamheten		86 664	292 483	52 745
Finansieringsverksamheten				
Inbetald optionspremie		-	-	402
Utdelning		-	-	-65 665
Återköp egna aktier		-33 833	-57 143	-192 503
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-33 833	-57 143	-257 766
Periodens kassaflöde		35 697	242 556	-53 879
Likvida medel vid periodens början		14 076	67 955	67 955
Likvida medel vid periodens slut		49 773	310 511	14 076

RESULTATRÄKNING I SAMMANDRAG MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2026 JAN-MAR	2025 JAN-MAR	2025-01-01 2025-12-31
Rörelseintäkter		27 082	251 123	393 102
Administrationskostnader		-7 000	-6 203	-31 968
Rörelseresultat		20 082	244 920	361 134
Finansnetto		-23 415	9 238	20 060
Periodens skatt	5	-	-	-1 905
PERIODENS RESULTAT		-3 333	254 158	379 289

BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2026-03-31	2025-03-31	2025-12-31
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Finansiella anläggningstillgångar	4	3 177 863	3 031 918	3 295 769
Materiella anläggningstillgångar		1 267	1 060	1 267
Summa anläggningstillgångar		3 179 131	3 032 978	3 297 036
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar	4	110 711	92 119	112 714
Kassa och bank		49 773	310 511	14 076
SUMMA TILLGÅNGAR		3 339 614	3 435 608	3 423 826
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital		3 269 351	3 382 009	3 306 518
Långfristiga skulder		750	750	750
Kortfristiga skulder		69 513	52 849	116 558
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 339 614	3 435 608	3 423 826

NOTER OCH TILLÄGGSUPPLYSNINGAR

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 Market 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.

1. REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

INVESTMENTFÖRETAGETS REDOVISNINGSPRINCIPER

Investment AB Spiltan utgör ett investmentföretag enligt IFRS 10 och konsoliderar därför inte sina dotterbolag 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 värderingsprinciper

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 2025 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 baserade 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 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

Moderföretaget 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 228 985 kr och antalet aktier med 181 000 stycken.

Inkomstskatter

Eftersom Investment AB Spiltan är ett investmentföretag enligt inkomstskattelagen tillämpas särskilda skatteregler. Skattereglerna

1. REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER forts.

innebär att uppkomna kapitalvinster på aktier ej är skattepliktiga samt att kapitalförluster ej är avdragsgilla. Mottagna utdelningar och ränteutdelningar 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 outnyttjade underskott.

Aktuella skatter värderas utifrån de skattesatser och skatte-regler 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 årsredovisnings-lagen.

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 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 klassificeras enligt IFRS 13 i en verklig värdehierarki på tre nivåer och som är baserat 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 regelbundna före-kommande 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 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, förut-satt 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 transak-tioner. Hänsyn tas till att onoterade innehav har lägre likviditet än noterade innehav och justeras därför vid behov med en likvi-ditetsrabatt, som normalt utgör cirka 20 procent.

Den data som används representeras av följande urval: Omsätt-ningsmultiplar 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 diskus-sion med portföljbolagen. Därtill inhämtas väsentliga rimlighets-bedömningar 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 försvara 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-MAR	2025 JAN-MAR	2025-12-31
AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE, SAMTLIGA INNEHAV			
Anskaffningsvärde			
Vid årets början	2 998 544	2 817 729	2 817 729
Årets förvärv	120 281	131 161	586 478
Årets avyttringar	-151 827	-181 619	-405 663
Totalt anskaffningsvärde	2 966 998	2 767 271	2 998 544
Värdeförändring via resultaträkningen			
Vid årets början	5 171 332	5 815 417	5 815 417
Årets värdeförändring via resultaträkningen	-879 339	-378 055	-369 894
Justering värdeförändring avyttrade innehav	-26 865	-250 670	-274 191
Total värdeförändring via resultaträkningen	4 265 128	5 186 692	5 171 332
Redovisat värde	7 232 126	7 953 963	8 169 876
AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE (NIVÅ 3)			
Anskaffningsvärde			
Vid årets början	1 319 192	1 173 443	1 173 443
Årets förvärv	2 242	36 754	283 669
Årets avyttringar	-83 295	-34 432	-137 920
Totalt anskaffningsvärde	1 238 139	1 175 765	1 319 192
Värdeförändring via resultaträkningen			
Vid årets början	2 346 209	2 076 432	2 076 432
Årets värdeförändring via resultaträkningen	-207 780	6 479	269 777
Total värdeförändring via resultaträkningen	2 138 429	2 082 911	2 346 209
Redovisat värde	3 376 568	3 258 676	3 665 401

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

Innehav

BELOPP I TKR	2026-03-31		2025-03-31		2025-12-31	
	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE
LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV						
Onoterade innehav nivå 3						
Övriga onoterade innehav		252 170		226 867		253 384
Noterade innehav nivå 1						
ALCADON	4 496 726	136 251	3 895 893	93 501	4 496 726	112 418
BYGGMÅSTARE A J AHLSTRÖM B	1 769 236	92 743	442 309	111 020	1 769 236	108 454
IDUN INDUSTRIER B	276 969	85 306	276 969	90 292	276 969	98 324
SOLID FÖRSÄKRINGS	2 000 024	210 403	2 057 462	174 679	2 077 462	179 285
TEQNION	1 958 100	298 806	1 849 105	313 238	1 958 100	348 542
TRAIN ALLIANCE	5 334 197	108 818	5 334 197	85 347	5 334 197	103 217
Övriga noterade innehav		677 295		670 905		718 850
ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG						
Onoterade innehav nivå 3						
P&E PERSSON		211 601		203 576		211 601
Övriga onoterade innehav		562 125		873 253		689 758
Noterade innehav nivå 1						
BONÄSUDDEN	1 195 073	187 626	1 195 073	217 503	1 195 073	212 723
PARADOX	16 639 534	2 058 310	16 129 534	2 938 801	16 129 534	2 622 662
ANDELAR I DOTTERFÖRETAG						
Onoterade innehav nivå 3						
Övriga onoterade innehav		2 350 672		1 954 980		2 510 658
TOTALT FINANSIELLA TILLGÅNGAR		7 232 126		7 953 963		8 169 876

4. FINANSIELLA INSTRUMENT OCH FINANSIELL RISKHANTERING

INTRODUKTION

Investment AB Spiltan och dess finansiella innehav exponeras genom sin verksamhet för affärsmässiga risker 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 Spiltangruppens samtliga bolag.

Den finansiella målsättningen för Investment AB Spiltan är att ha en god finansiell ställning, som bidrar till att bibehålla investerarens, kreditgivarens 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 för 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 valutaexponering. Investmentföretagets valutarisken exponering 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 31 mars 2026 var 52 % hänförligt till noterade innehav och 48 % hänförligt till onoterade innehav. Motsvarande siffror per 31 mars 2025 var 57 % respektive 43 %. Det enskilt största innehavet utgörs av det noterade innehavet i Paradox Interactive, som utgjorde 27,4 % av substansvärdet per 31 mars 2026. En nedgång med 20 % i aktievärdet för Paradox skulle kunna innebära en nedgång i substansvärdet med 412 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 31 mars 2026, skulle påverka investmentföretagets resultat och eget kapital med 752 Mkr, jämfört med 854 Mkr per den 31 mars 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 kreditrisk 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 OCH FINANSIELL RISKHANTERING forts.

INVESTMENTFÖRETAGET 2026-03-31

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	2 538 298	-	-
Innehav långfristiga värdepapper	4 690 668	-	-
Innehav bostadsrätter	3 160	-	-
Vinstandelslån	39 170	-	-
Övriga långfristiga fordringar*	-	178 907	-
Kortfristiga fordringar**	-	29 307	-
Likvida medel	-	49 773	-
Summa finansiella tillgångar	7 271 296	257 987	-
Långfristiga skulder	1 182	-	-
Leverantörsskulder	-	-	270
Övriga kortfristiga skulder***	-	-	67 338
Summa finansiella skulder	1 182	-	67 608

*) 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 2025-03-31

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	2 172 483	-	-
Innehav långfristiga värdepapper	5 778 320	-	-
Innehav bostadsrätter	3 160	-	-
Vinstandelslån	40 885	-	-
Övriga långfristiga fordringar*	-	230 973	-
Kortfristiga fordringar**	-	18 254	-
Likvida medel	-	310 511	-
Summa finansiella tillgångar	7 994 849	559 738	-
Långfristiga skulder	1 182	-	-
Leverantörsskulder	-	-	276
Övriga kortfristiga skulder***	-	-	50 419
Summa finansiella skulder	1 182	-	50 695

*) 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 2026-03-31

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	499 049	-
Innehav i intresseföretag	946 809	-
Innehav långfristiga värdepapper	1 513 929	-
Vinstandelslån	39 170	-
Övriga långfristiga fordringar*	178 906	-
Kortfristiga fordringar**	110 711	-
Kassa och bank	49 773	-
Summa finansiella tillgångar	3 338 347	-
Långfristiga skulder	-	750
Leverantörsskulder	-	270
Övriga kortfristiga skulder***	-	67 338
Summa finansiella skulder	-	68 358

*) 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 2025-03-31

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	361 895	-
Innehav i intresseföretag	983 712	-
Innehav långfristiga värdepapper	1 414 452	-
Vinstandelslån	40 885	-
Övriga långfristiga fordringar*	230 973	-
Kortfristiga fordringar**	92 119	-
Kassa och bank	310 511	-
Summa finansiella tillgångar	3 434 547	-
Långfristiga skulder	-	750
Leverantörsskulder	-	276
Övriga kortfristiga skulder***	-	50 419
Summa finansiella skulder	-	51 445

*) 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 samt kredit i depå.

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		INTÄKTER FRÅN NÄRSTÅENDE BOLAG	SKULDER TILL NÄRSTÅENDE BOLAG	FORDRAN PÅ NÄRSTÅENDE BOLAG
NÄRSTÅENDE BOLAG - INVESTMENTFÖRETAGET				
AktivBo Management 559537-7036	2026			17 838
Amanda AI 559148-2434	2026			2 005
AOB Travel Holding 5594467374	2026			29 309
Collaboration Art 559316-8981	2026			18 746
Currimus 559448-6408	2026			8 061
Flattered 556936-9027	2026			10 313
Högbom&Söderström 556591-8520	2026			351
JLM 556772-0254	2026			2 683
Ljung&Sjöberg Intressenter 559423-7181	2026			36 221
Nuvoair 556924-7686	2026			15 496
P&E 98 Invest 559324-8494	2026			51 784
Qvalia 556732-1707	2026			5 023
Repsorp Ventures 559146-3277	2026			25 558
Rocksteady Turtles 1 559470-6532	2026			252
Sura Magnets 556309-8796	2026			2 266
United Robots i Sverige 559063-4498	2026			1 009
Totalt 2026				226 915
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 2025		6 000		312 194
NÄRSTÅENDE BOLAG - MODERBOLAGET				
Sparklubben Media 556547-6081	2026		5	
Spiltan Fastigheter 556597-2261	2026		16 892	
Spiltan Partner 556932-6209	2026			81 403
Spiltan Pension 556645-2545	2026		223	
Spiltanhuset 559060-0127	2026	480	43 740	
Totalt 2026		480	60 860	81 403
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 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.

	2026-03-31	2025-03-31	2025-12-31
Beräkning av substansvärde			
Summa noterade portföljbolag (Mkr)	3 856	4 695	4504
Summa onoterade portföljbolag (Mkr)	3 616	3 548	3994
Nettokassa (Mkr)	50	306	-29
Substansvärde (Mkr)	7 522	8 545	8469
Substansvärde per antal utestående aktier (kr)	258,26	285,14	288,99
Substansvärdets rabatt/premie			
Senaste betalkurs per aktie (kr)	169,20	198,00	194,40
Premie (-)/rabatt (+) (%)	33	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

Aktuell betalkurs vid stängning den 31 december.

Premie/rabatt

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

SPILTAN
invest

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