

INVESTMENT AB SPILTAN

Bokslutskommuniké 2025



SPILTAN
invest

◀ Framsidan: Kv Puman i Kalmar (bilden) och Kv Skrikan i Växjö förvärvades i november av Bonäsudden genom en apportemission. Spiltans andel av Bonäsudden uppgår efter emissionen till 48,9 % av bolaget.
Foto: LEIAB Fönster AB.

SAMMANFATTNING INVESTMENTFÖRETAGETS UTVECKLING

Fjärde kvartalet

- För det fjärde kvartalet var avkastningen +1,36 % jämfört med +6,47 % för SIX RX.
- Resultatet för det fjärde kvartalet uppgick till 93 Mkr (372), motsvarande +3,18 kronor per aktie (+12,27).

Hela perioden

- Substansvärdet per aktie uppgick den 31 december 2025 till 282,61 kronor (289,05).
- Avkastningen på substansvärdet för hela perioden uppgick till -2,53 % medan SIX RX avkastade +12,68 %.
- Resultatet för hela perioden uppgick till -265 Mkr (-14), motsvarande -8,90 kronor per aktie (-0,44).
- Soliditeten per 31 december uppgick till 99 % (99).
- Till aktieägare föreslås ordinarie utdelning om 2 kr per aktie (1,20) samt en extra utdelning om 2 kr per aktie (1).

INNEHÅLL

Nyckeltal	3
Vd har ordet	4-5
Substansrapport 31 december 2025	6-7
Väsentliga händelser	8
Kommentarer till investmentföretagets redovisning	9
Investmentföretagets redovisning	10-14
Moderbolagets redovisning	15-19
Noter	20-28

ÖVRIG INFORMATION

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

FINANSIELL KALENDER

Delårsrapport jan-mar 2026	15 apr 2026
Årsstämma 2026	9 maj 2026
Delårsrapport apr-jun 2026	10 jul 2026
Delårsrapport jul-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

	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
Antal aktier	29 966 980	31 057 801	31 057 801
Antal utestående aktier	29 305 310	30 988 921	31 057 801
Marknadsvärde, Mkr	5 826	6 895	6 740
Substansvärde, Mkr	8 469	8 977	9 144
Senaste betalkurs per aktie, kr	194,40	222,00	217,00
Senaste substansvärde per aktie, kr	282,61	289,05	294,41
Substansvärde per antal utestående aktier, kr	288,99	297,02	294,41
Substansvärde premie (-)/rabatt, %	31	23	26
Avkastning aktieportföljen, %	-2,53	1,04	10,00
Förändring SIX RX, %	12,68	8,55	19,00
Antal anställda	11	11	12
Bruttoinvesteringar i finansiella tillgångar, Mkr	586	499	603
Soliditet, %	99	99	99

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: Substansvärder per aktie reducerat med antalet återköpta aktier.

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

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

2026

” Jag är övertygad om att marknaden så småningom kommer att belöna vårt fina varumärke och portfölj av spännande bolag.

MR MARKET, AI-ORO OCH LÅNGSIKTIGA AFFÄRER

Ett börsår präglat av tvära kast, AI-eufori och nervositet gav både utmaningar och möjligheter. Med Graham i ryggen och långsiktighet som kompass har Spiltan fortsatt att investera disciplinerat – i såväl noterade som onoterade bolag – och lagt grunden för framtida värdeskapande.

Under våren publicerades en svensk översättning av **Benjamin Grahams** klassiska bok "Den intelligenta investeraren", där jag fick äran att skriva förordet. Bokens kapitel 8 om Mr Market beskriver hur börsen är manodepressiv och att det gäller att utnyttja alla förändringar till sin fördel. Ett exempel på det fick vi den 7 april när börsen rasade med sju procent efter tullutspel i USA. Även bolag som inte hade något med tullar att göra gick ned lika mycket. På Spiltan utnyttjade vi det till att köpa exempelvis **Tele2** och **Scandic Hotels**, som båda blev bra affärer.

Under resten av året har aktie-marknaden framför allt påverkats av AI-boomen. Personligen har jag fått en déjà vu från år 2000, när internetaktier var som hetast: Internetaktier förändrade världen, men de hetaste bolagen finns inte längre kvar. På samma sätt kommer AI att förändra världen, men många av dagens AI-bolag kommer inte att få avkastning på sina investeringar. I slutet av året började det också finnas tecken på att marknaden började bli nervös för alla kapitalinvesteringar som görs i AI-teknologi. I Spiltans portfölj har vi inga AI-boom-bolag, men desto fler bolag som utnyttjar AI till att skapa mer kundnytta och för att bli effektivare.

NOTERADE BOLAG

Vårt största innehav, **Paradox Interactive**, hade under fjärde kvartalet både ett viktigt och framgångsrikt spelsläpp i *Europa Universalis V* och en stor nedskrivning av spelet *Bloodlines II*, som inte mötte förväntningarna. Bolaget har cirka sex miljoner trogna användare varje månad, vilket ger stabila intäkter när Paradox kommer med expansioner till spelen. Summan för året blev dock en nedgång av börskursen med 20%.

På samma sätt hade flera av våra börsnoterade innehav ett sämre år – för inte heller under 2025 kom småbolag i ropet igen. Men vårt börsnoterade

fastighetsbolag **Bonäsudden** gjorde ett stort förvärv när bolaget, genom en apportemission, köpte nybyggda hyreshus i Kalmar och Växjö. Som största ägare kommer vi att fortsätta utveckla bolaget. En annan större förändring i våra noterade aktier var att vi sålde våra sista aktier i **Berkshire Hathaway**, framför allt för att få likviditet till att göra andra placeringar. Både med dollarnedgång och marknadens reaktion på att Warren Buffett avgick som vd vid årsskiftet har det varit ett bra beslut så här långt.

ONOTERADE BOLAG

Det största nyförvärvet var serieförvärvaren **Eitrium**, som med sju portföljbolag omsätter cirka 400 miljoner kronor. För ovanlighetens skull valde vi att ta en majoritetsposition i bolaget. Vi bygger nu vidare på koncernen och letar aktivt efter fler förvärv.

I juli förvärvade vi också 31,2% av det snabbväxande och lönsamma bolaget Switch Nails. Bolaget har utvecklats väl så här långt. I december öppnade bolaget också en första fysisk butik, på Drottninggatan i Stockholm. Varje gång jag nämner att Spiltan har investerat i Switch Nails blir jag positivt överraskad av att höra hur många som använder deras press on-naglar.

Hela tiden pågår också affärer i våra andra onoterade bolag och under 2025 har vi ökat innehaven i **AktivBo**, **Besedo**, **Captario**, **Clira**, **Ljung & Sjöberg**, **Realforce** och **Spiltan Fonder**. I fondbolaget, som har en unik position på marknaden och som vi är väldigt stolta över, äger vi nu 89,4 procent av bolaget.

Under året har vi även sålt hela innehavet i **Soft Cap** och ingått ett avtal om försäljning av **Carbomax** – nu kommer andra industriaktörer att ge bolagen ännu större utvecklingsmöjligheter. Försäljningarna innebär en årlig avkastning i linje med eller över SIX RX och är kvittan på vår förmåga att göra bra affärer i

onoterade bolag. De ger också likviditet att investera i nya bolag.

VIKTIGASTE TILLGÅNGEN SYNS INTE I BALANSRÄKNINGEN

2026 fyller Spiltan Invest 40 år. Jag måste medge att jag är väldigt stolt och glad över det fina varumärke – med långsiktighet och bra ägarskap i fokus – som vi har lyckats bygga upp. Varumärkestillgången blev inte minst tydlig när vi under förra året hade träffar med potentiella nya bolag i Göteborg, Jönköping, Malmö och Västerås, där vi på alla ställen fick en otroligt positiv respons. Det bådar gott för att göra fler framgångsrika affärer.

SLUTORD

Under de senaste fem åren har vår andel av rörelseresultaten i våra portföljbolag ökat. Dessutom har vi genom utdelningar och återköp (som sedan start 2024 fram till december 2025 uppgått till 1 752 491 aktier) givit avkastning för aktieägarna. Tyvärr har det varken påverkat substansen eller aktiekursen i någon större omfattning. Mr Market har alltså även spelat Spiltanaktien ett spratt. Men jag är övertygad om att marknaden så småningom kommer att belöna vårt fina varumärke och portfölj av spännande bolag. Jag ser därför fram emot 2026 och alla framtida år med stor hoppfullhet.



Per H Börjesson
Vd Spiltan Invest

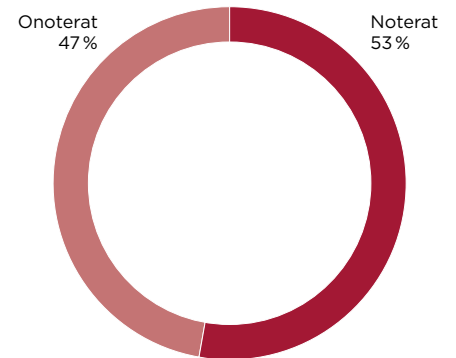
"Om ett bolag går bra kommer aktiekursen så småningom att följa efter."
Warren Buffett

SPILTAN INVEST

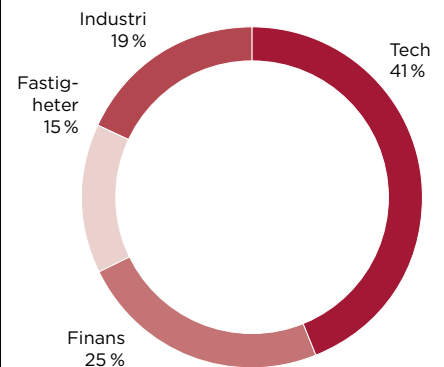
SUBSTANSRAPPORT 31 DECEMBER 2025

	DAGSKURS* (KR)	SUBSTANS- VÄRDE (MKR)	VÄRDE PER AKTIE (KR)	ANDEL AV PORTFÖLJ (%)
Tech				
Paradox	162,60	2 623		
Tele2	154,55	62		
Övriga noterade		85		
Övriga onoterade**		763		
Totalt Tech		3 533	117,91	41
Finans				
Solid Försäkringsaktiebolag	86,30	179		
Spiltan Fonder		1 709		
Övriga noterade		7		
Övriga onoterade**		196		
Totalt Finans		2 091	69,76	25
Fastigheter				
Amhult 2	59,00	62		
Bonäsudden	178,00	213		
KlaraBo	15,34	297		
P&E Persson		212		
Train Alliance	19,35	103		
Övriga noterade		37		
Övriga onoterade**		350		
Totalt Fastigheter		1 274	42,51	15
Industri				
Alcadon	25,00	112		
Byggmästare AJ Ahlström	61,30	108		
Essity B	265,20	53		
Idun Industrier	355,00	98		
Teqnion	178,00	349		
Övriga noterade		118		
Övriga onoterade**		763		
Totalt Industri		1 601	53,41	19
SUMMA		8 498	283,59	100
Nettokassa/nettoskuld		-29	-0,98	
TOTALT		8 469	282,61	

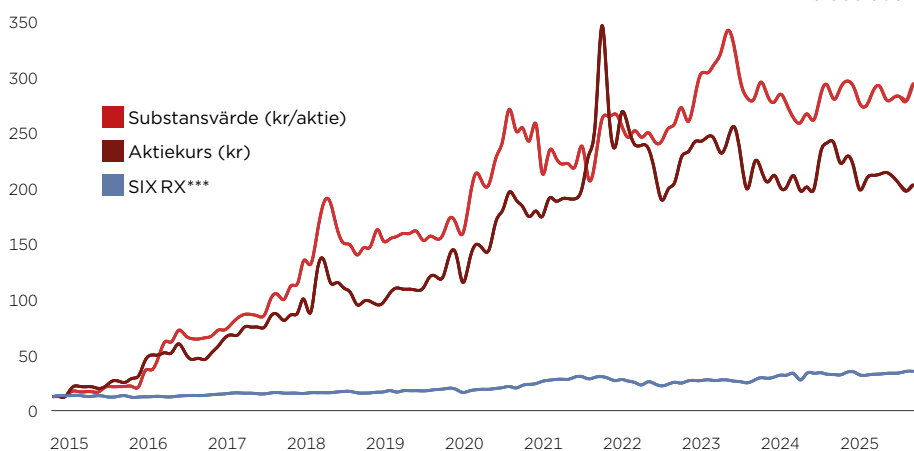
INNEHAV NOTERAT/ONOTERAT



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.

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

***) 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 2015.

Kurserna är stängningskurser per 2025-12-30.

VÄRDEUTVECKLING

	okt 2025	nov 2025	dec 2025
Substansvärde per aktie, kr	277,44	293,05	282,61
Substansvärde per aktie justerat med återköp, kr	282,94	299,35	288,99
Aktiekurs, kr	196,80	202,50	194,40

ONOTERADE INNEHAV

TECH (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Tech: 763 MKR

AktivBo

AktivBo

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

Spiltans ägarandel: 73,9 %

Besedo



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

Spiltans ägarandel: 22,4 %

Captario



SaaS-lösning som förbättrar beslutsfattande och avkastning inom läkemedelsutveckling.

Spiltans ägarandel: 25,9 %

Clira



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

Spiltans ägarandel: 20,9 %

Collaboration Art



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

Spiltans ägarandel: 39,6 %

Coolstuff



E-handel med roliga och unika presenter och produkter.

Spiltans ägarandel: 27,0 %

Flattered

Flattered

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

Spiltans ägarandel: 36,2 %

Nuvoair



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

Spiltans ägarandel: 16,5 %

Qvalia



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

Spiltans ägarandel: 37,0 %

FINANS (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Finans: 1 905 MKR

JustInCase

JustInCase

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

Spiltans ägarandel: 30,6 %

Spiltan Fonder



Prisbelönad fondförvaltning med fokus på aktiv förvaltning och prisvärda fonder.

Spiltans ägarandel: 89,4 %

Svenska Fribrevsbolaget



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

Spiltans ägarandel: 6,6 %

FASTIGHETER (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Fastigheter: 562 MKR

Active Properties



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

Spiltans ägarandel: 12,0 %

P&E Fastigheter



Förvaltning och utveckling av fastigheter i samarbete med institutionella investerare.

Spiltans ägarandel: 20,0 %

P&E Samhällsfastigheter



Bygger och förvaltar attraktiva samhällsfastigheter.

Spiltans ägarandel: 48,7 %

INDUSTRI (URVAL)

Totalt värde alla onoterade innehav Industri: 763 MKR

Carbomax



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

Spiltans ägarandel: 38,5 %

Eitrium

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 %

TOTALT VÄRDE SAMTLIGA ONOTERADE INNEHAV

3 994 MKR



Ett av årets förvärv, Switch Nails, öppnade i december sin första flaggskeppsbutik på Drottningsgatan i Stockholm.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE 1 JANUARI-31 DECEMBER 2025

HÖJD UTDELNING

Årsstämman 2025 beslutade i enlighet med samtliga av styrelsens och valberedningens framlagda förslag, däribland en utdelning till aktieägarna med 2,20 kronor per aktie (1,20 kronor i ordinarie utdelning och en extra utdelning om 1 krona per aktie) och omval av styrelsen i dess helhet. Stämman gav även styrelsen befogenhet att besluta om förvärv och överlåtelse av bolagets egna aktier enligt angivna villkor. Kommunikén från årsstämman finns att läsa på spiltan.se.

ÅTERKÖP

Återköpsprogrammet 2024/2025 avslutades den 25 april. Inom ramen för programmet köpte Spiltan Invest tillbaka 1209891 aktier till ett sammanlagt belopp om 273 242 644 kronor. I maj slutfördes en indragning av 1090821 återköpta aktier. Efter indragningen uppgick det totala antalet aktier och röster i Investment AB Spiltan till 29 966 980.

Den 10 juni fattade styrelsen i Spiltan Invest beslut om ett nytt återköpsprogram. Per den 31 december 2025 hade Spiltan återköpt totalt 661 670 aktier, vilket motsvarar 2,21% av det totala antalet aktier. 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.

NOTERADE BOLAG

Spiltan Invest sålde under 2025 hela innehavet i **Berkshire Hathaway**. Investeringsringar skedde bland annat i **Essity**, **Tele2**, **Alcadon**, **Tegnon**, **KlaraBo** och **Scandic Hotels**. Senare under året såldes hela innehavet i Scandic.

ONOTERADE PORTFÖLJBOLAG

I april blev Spiltan Invest ägare av 64,44% i **Eitrium** – en industrikoncern som förvärvat majoritetsandelar i bolag

som är lönsamma, står inför ett ägarbyte och har nischprodukter med bra makrotrender. I oktober ökade Spiltan sitt ägande ytterligare genom nyemission och ägde i slutet av året 70,5%.

Den 1 juli blev nagelbolaget **Switch Nails**, som specialiserar sig på press on-naglar, en del av Spiltan Invests portfölj. Efter förvärvet äger Spiltan 31,2% av bolaget, som både har en god lönsamhet och snabb tillväxttakt.

Under 2025 ökade Spiltan Invest ägandet i dotterbolaget **Spiltan Fonder** till 89,4%. I november gjordes en omvärdering av bolaget vilket ökade Spiltans substansvärde med 314 Mkr.

AVYTTRING

Under 2025 avyttrade Spiltan innehavet i bolaget **Soft Cap** samt ingick ett avtal om försäljning av innehavet i **Carbomax**. Den årliga avkastningen för investeringarna ligger i linje med eller över jämförelseindexet SIX RX.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER BALANSDAGEN

Inga väsentliga händelser efter balansdagen har noterats.

KOMMENTARER TILL INVESTMENTFÖRETAGETS UTVECKLING KVARTAL 4 OCH HELÅRET 2025

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

RESULTAT

Resultatet efter skatt för det fjärde kvartalet uppgick till 93 Mkr (372), vilket motsvarar 3,18 kr (12,27) per aktie. Resultatet är direkt kopplat till upp- och nedgångar i portföljbolagens värdeutveckling. På nedsidan har portföljvärdet för **Paradox Interactive** under det fjärde kvartalet minskat med 200 Mkr. Samtidigt har bland annat **Bonäsudden** och **Solid Försäkringsaktiebolag** haft värdeuppgångar. I november gjordes en omvärdering av **Spiltan Fonder** vilket ökade Spiltans substansvärde med 314 Mkr. Erhållna utdelningar under kvartalet uppgick till 17 Mkr (3).

För helåret 2025 uppgick resultatet efter skatt till -265 Mkr (-14), vilket motsvarar -8,90 kr (-0,44) per aktie. I likhet med värdeutvecklingen för det fjärde kvartalet präglas året av stora kursrörelser, där nedgången för Paradox haft störst påverkan. Under helåret har värdet på Spiltans innehav i bolaget minskat med 690 Mkr. Erhållen utdelning i moderbolaget uppgick under året till 119 Mkr (87) och i helägda dotterföretag till 96 Mkr (140).

AVKASTNING

Under det fjärde kvartalet ökade substansvärdet med 30 Mkr, med en avkastning på +1,36 %, att jämföra med SIX RX på +6,74 %. Likt resultatet har avkastningen påverkats av kursnedgången för Paradox. Avkastningen exklusive Paradox var +7,34 %.

Under helåret förändrades substansvärdet med -508 Mkr (-167), med en avkastning på -2,53 %, att jämföra med SIX RX på 12,68 %. Exklusive Paradox var avkastningen +10,65 %.

LIKVIDITET, SOLIDITET OCH INVESTERINGAR

Per den 31 december 2025 uppgick likvida medel till 14 Mkr, jämfört med 68 Mkr i likvida medel den 31 december 2024. Det ger ett kassaflöde om -54 Mkr för 2025. Därutöver bedöms tillgänglig likviditet i noterade aktier uppgå till minst 500 Mkr. Det fanns även tillgång till depåkrediter om ett värde av 357 Mkr. Soliditeten uppgick den 31 december till 99 %.

De totala bruttoinvesteringarna i finansiella anläggningstillgångar uppgick under perioden till 586 Mkr och avsåg främst **Essity**, **Tele2** och **Castellum** i den noterade delen av portföljen.

Avseende den onoterade delen av portföljen har innehavet i Spiltan Fonder höjts och två nya onoterade innehav, **Eitrium** och **Switch Nails**, tillkommit.

UTDELNING

Styrelsen föreslår att årets ordinarie utdelning ska vara 2 kr per aktie samt att det ska ske en extra utdelning om 2 kr per aktie. Utbetalning beräknas ske den 18 maj 2026.

ÅRSSTÄMMA 2026

Spiltan Invests årsstämma 2026 kommer äga rum lördagen den 9 maj. Traditionen att hålla stämman på Cirkus på Djurgården i Stockholm fortsätter. Ytterligare information om stämman samt hur anmälan går till kommer finnas på **spiltan.se** samt i årsstämmokallelsen, som publiceras i **Post- och Inrikes Tidningar**.

Informationen finns tillgänglig tidigast sex veckor och senast fyra veckor före årsstämman.

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

En väsentlig marknadsrisk är att förändringar i marknadspriser gör att värdet på ett innehav varierar. Det gäller för noterade innehav och bedömningar av marknadsvärdet på onoterade innehav. En mer detaljerad redogörelse av riskerna redovisas på sid 25 i denna rapport. Sedan publiceringen av årsredovisningen för 2024 bedöms inte några väsentliga risker ha tillkommit.

FÖRSÄKRAN

Styrelsen och den verkställande direktören försäkrar att bokslutskommunikén ger en rättvisande översikt av moderbolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 28 januari 2026
Investment AB Spiltan (publ)



Per H Börjesson
vd

Denna bokslutskommuniké har inte varit föremål för bolagets revisors granskning.

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTATET FÖR INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31	2025 Q4	2024 Q4
Resultat från värdepapper					
Förändring i verkligt värde av finansiella placeringar	3	-369 894	-73 926	80 842	376 040
Utdelningar		118 538	87 202	17 147	3 890
Övriga rörelseintäkter		656	257		3
Rörelseintäkter		-250 700	13 533	97 989	379 933
Rörelsens kostnader					
Förvaltnings- och administrationskostnader		-31 968	-31 539	-8 875	-8 049
Rörelseresultat		-282 668	-18 006	89 114	371 884
Finansiella poster					
Ränteintäkter och liknande resultatposter		22 896	11 883	7 636	3 977
Räntekostnader och liknande resultatposter		-1 761	-4 368	-432	-508
Övriga finansiella kostnader		-1 075	-4393	-1 075	-4 393
Resultat efter finansiella poster		-262 608	-14 884	95 243	370 960
Periodens inkomstskatt	5	-1 905	1 214	-1 905	1 214
Periodens resultat och totalresultat		-264 513	-13 670	93 338	372 174

RESULTAT PER AKTIE	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31	2025 Q4	2024 Q4
Resultat per aktie före och efter utspädning (kr)	-8,90	-0,44	3,18	12,27
Antal aktier i genomsnitt	29 732 380	30 988 921	29 342 217	30 342 311

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 årets resultat och totalresultat vid beräkningen av resultat per aktie.

BALANSRÄKNING

INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025-12-31	2024-12-31	2024-01-01
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Finansiella anläggningstillgångar				
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde	3	8 169 876	8 633 146	8 912 903
Andra långfristiga fordringar	4	304 436	263 714	154 593
Materiella anläggningstillgångar				
Inventarier		1 267	1 133	959
Summa anläggningstillgångar		8 475 579	8 897 993	9 068 455
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar	4			
Övriga fordringar		34 835	16 484	78 814
Kundfordringar		264	678	877
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		598	547	565
Summa kortfristiga fordringar		35 697	17 709	80 256
Likvida medel		14 076	67 955	78 549
Summa omsättningstillgångar		49 773	85 664	158 805
SUMMA TILLGÅNGAR		8 525 352	8 983 657	9 227 260

BELOPP I TKR	NOT	2025-12-31	2024-12-31	2024-01-01
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Aktiekapital		37 912	37 912	37 912
Övrigt tillskjutet kapital		147 775	147 775	147 775
Balanserat resultat		8 486 439	8 761 026	8 307 015
Årets resultat		-264 513	-13 670	612 100
Summa eget kapital		8 407 613	8 933 043	9 104 802
Långfristiga skulder				
Uppskjuten skatt		432	432	3 800
Övriga skulder		750	750	4 521
Summa långfristiga skulder		1 182	1 182	8 321
Kortfristiga skulder	4			
Skulder dotterforetag		63 818	39 959	26 262
Leverantörsskulder		288	111	649
Aktuell skatteskuld	5	1 905	2 154	9 980
Övriga skatter		3 229	-	-
Övriga skulder		1 950	5 103	2 244
Checkräkningskredit		43 478	-	73 564
Opplupne kostnader och förutbetalda inntekter		1 889	2 106	1 438
Summa kortfristiga skulder		116 557	49 432	114 137
Summa skulder		117 739	50 614	122 458
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER*		8 525 352	8 983 657	9 227 260

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	AKTIEKAPITAL	ÖVRIGT TILL- SKJUTET KAPITAL	BALANSERAT RESULTAT	SUMMA EGET KAPITAL
Ingående eget kapital 2024-01-01	37 912	147 775	8 926 006	9 111 693
Amortering dotterföretagsfordran			57 600	57 600
Utdelning			-31 058	-31 058
Återköp egna aktier			-192 193	-192 193
Teckningsoptioner utgivna 2024			671	671
Årets resultat tillika totalresultat			-13 670	-13 670
Utgående eget kapital 2024-12-31	37 912	147 775	8 747 356	8 933 043
Ingående eget kapital 2025-01-01	37 912	147 775	8 747 356	8 933 043
Amortering dotterföretagsfordran			-3 151	-3 151
Utdelning			-65 665	-65 665
Återköp egna aktier			-192 503	-192 503
Teckningsoptioner utgivna 2025			402	402
Årets resultat tillika totalresultat			-264 513	-264 513
Utgående eget kapital 2025-12-31	37 912	147 775	8 221 926	8 407 613

KASSAFLÖDESANALYS

INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025-12-31	2024-12-31	2025 Q4	2024 Q4
Den löpande verksamheten					
Rörelseresultat		-282 668	-18 007	89 114	371 884
varav erhållen utdelning		118 538	87 202	17 147	3 890
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet		366 519	110 114	-71 497	-352 629
Erhållen ränta		22 896	11 883	7 636	3 977
Erlagd ränta		-1 761	-4 368	-432	-1 493
Övriga finansiella kostnader		-	-4 393	-	-4 393
Betald skatt		-	-5 292	-	4 096
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		104 986	89 937	24 821	21 442
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital					
Förändring kortfristiga fordringar		-17 988	71 386	-4 898	-2 985
Förändring skulder av rörelsekaraktär		64 144	-60 572	43 102	-82 056
Kassaflöde från den löpande verksamheten		151 142	100 751	63 025	-63 599
Investeringsverksamheten					
Investering i finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		-586 478	-499 086	-103 586	13 228
Försäljning av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		680 445	721 434	2 568	301 690
Ökning av långfristiga fordringar		-187 255	-159 078	-125 609	-32 062
Minskning av långfristiga fordringar		146 033	49 957	119 456	1 309
Kassaflöde från investeringsverksamheten		52 745	113 227	-107 171	284 165
Finansieringsverksamheten					
Inbetald optionspremie		402	671	-	671
Utdelning		-65 665	-31 058	-	-
Återköp egna aktier		-192 503	-192 193	-69 019	-192 193
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-257 766	-222 580	-69 019	-191 522
Periodens kassaflöde		-53 879	-8 602	-113 165	29 044
Likvida medel vid periodens början		67 955	76 557	127 241	38 911
Likvida medel vid periodens slut		14 076	67 955	14 076	67 955

RESULTATRÄKNING

MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31	2025 Q4	2024 Q4
Resultat från värdepapper					
Realisationsvinster		274 498	408 427	-10 604	299 030
Utdelningar		118 538	87 202	17 147	3 890
Nedskrivningar		-591	-8 559	-	-
Övriga intäkter		657	257	-	4
Rörelseintäkter		393 102	487 327	6 543	302 924
Rörelsens kostnader					
Administrationskostnader		-31 968	-31 539	-8 875	-8 663
Rörelseresultat		361 134	455 788	-2 332	294 261
Finansiella poster					
Ränteintäkter dotterföretag		1 536	1 938	424	382
Ränteintäkter och liknande resultatposter		21 360	9 945	7 212	3 595
Räntekostnader och liknande resultatposter		-1 761	-4 368	-432	-1 593
Övriga finansiella kostnader		-1 075	-4 393	-15 006	-51
Resultat efter finansiella poster		381 194	458 910	-10 133	296 594
Periodens inkomstskatt	5	-1 905	-2 154	-1 905	-9 327
Periodens resultat		379 289	456 756	-12 039	287 267

BALANSRÄKNING

MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025-12-31	2024-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Finansiella anläggningstillgångar	4		
Andelar i dotterföretag		499 049	345 118
Andelar i intresseföretag		962 552	921 149
Långfristiga värdepappersinnehav		1 529 732	1 544 533
Andra långfristiga fordringar		304 436	263 714
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier		1 267	1 133
Summa anläggningstillgångar		3 297 036	3 075 648
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar	4		
Övriga fordringar		34 835	16 484
Fordringar dotterföretag		77 016	73 865
Kundfordringar		264	678
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		599	548
Summa kortfristiga fordringar		112 714	91 575
Kassa och bank		14 076	67 955
Summa omsättningstillgångar		126 790	159 530
SUMMA TILLGÅNGAR		3 423 826	3 235 178

BELOPP I TKR	NOT	2025-12-31	2024-12-31
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		37 912	37 912
Övrigt tillskjutet kapital		147 775	147 775
Summa bundet eget kapital		185 687	185 687
Fritt eget kapital			
Balanserat resultat		2 741 542	2 542 551
Årets resultat		379 289	456 757
Summa fritt eget kapital		3 120 831	2 999 308
Summa eget kapital		3 306 518	3 184 995
Långfristiga skulder			
Övriga skulder		750	750
Summa långfristiga skulder		750	750
Kortfristiga skulder	4		
Skuld dotterföretag		63 818	39 959
Leverantörsskulder		288	111
Aktuell skatteskuld		1 905	2 154
Övriga skatter		3 229	-
Övriga skulder		1 950	5 103
Checkräkningskredit		43 478	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 889	2 106
Summa kortfristiga skulder		116 558	49 432
Summa skulder		117 308	50 183
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 423 826	3 235 178

FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	AKTIEKAPITAL	ÖVRIGT TILL- SKJUTET KAPITAL	BALANSERAT RESULTAT	ÅRETS RESULTAT	SUMMA EGET KAPITAL
Ingående eget kapital 2024-01-01	37 912	147 775	2 749 741	15 389	2 950 818
Resultatdisposition			15 389	-15 389	
Utdelning			-31 058		-31 058
Erhållna optionspremier			671		671
Återköp egna aktier			-192 193		-192 193
Årets resultat				456 757	456 757
Utgående eget kapital 2024-12-31	37 912	147 775	2 542 551	456 757	3 184 995
Ingående eget kapital 2025-01-01	37 912	147 775	2 542 551	456 757	3 184 995
Resultatdisposition			456 757	-456 757	
Utdelning			-65 665		-65 665
Teckningsoptioner utgivna 2025			402		402
Återköp egna aktier			-192 503		-192 503
Årets resultat				379 289	379 289
Utgående eget kapital 2025-12-31	37 912	147 775	2 741 542	379 289	3 306 518

KASSAFLÖDESANALYS

MODERBOLAG

BELOPP I TKR	NOT	2025-12-31	2024-12-31	2025 Q4	2024 Q4
Den löpande verksamheten					
Rörelseresultat		361 134	455 787	-2 332	314 263
varav erhållen utdelning		118 538	87 202	17 147	4 670
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet		-273 738	-421 110	10 677	-343 437
Erhållen ränta		22 896	11 883	7 636	6 344
Erlagd ränta		-1 761	-4 368	-432	-2 878
Övrig finansiell kostnad		-	-	-	-
Betald skatt		-	-9 685	-	-297
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		108 531	32 507	15 550	-26 005
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital					
Förändring kortfristiga fordringar		-21 139	128 986	4 374	18 814
Förändring skulder av rörelsekaraktär		64 144	-60 309	43 101	-27 691
Kassaflöde från den löpande verksamheten		151 536	101 184	63 025	-34 882
Investeringsverksamheten					
Inköp av inventarier		-	-434	-	-434
Ökning av långfristiga fordringar		-187 255	-159 078	-125 610	141 859
Minskning av långfristiga fordringar		146 033	49 957	119 456	-196 942
Lämnade aktieägartillskott		-	-	-	-
Investering i finansiella värdepapper		-586 478	-499 086	-103 586	-380 593
Försäljning av finansiella värdepapper		680 051	721 435	2 568	691 423
Kassaflöde från investeringsverksamheten		52 351	112 794	-107 171	255 313
Finansieringsverksamheten					
Inbetald optionspremie		402	671	-	671
Utdelning		-65 665	-31 058	-	-
Återköp egna aktier		-192 503	-192 193	-69 019	-192 193
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-257 766	-222 580	-69 019	-191 522
Årets kassaflöde		-53 879	-8 602	-113 165	28 909
Likvida medel vid periodens början		67 955	76 557	127 241	39 046
Likvida medel vid periodens slut		14 076	67 955	14 076	67 955

NOTER

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.

1. REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

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 2025 eller senare, har inte tillämpats vid upprättandet av investmentföretagets finansiella rapporter. IFRS 18, som har publicerats men ännu ej antagits av EU, 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 228 985 kr och antalet aktier med 181 000 stycken.

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 lämnade utdelningar 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 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 och som är baserat 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 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.

Posten *Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde* i balansräkningen innehåller långfristiga värdepappersinnehav (se nedan). Värderingen av onoterade innehav görs med utgångspunkt från

"International Private Equity and Venture Capital Valuations Guidelines". Respektive innehav värderas i första hand utifrån senaste transaktion, förutsatt att den är utförd mellan marknadsaktörer, så att priset kan anses vara representativt för verkligt värde. I andra hand görs värderingen antingen via diskontering av innehavets prognosticerade framtida kassaflöden, så kallad DCF-värdering, eller genom relevanta multiplar applicerade på innehavens historiska och/eller prognosticerade försäljning eller resultat. Multiplar som används är i huvudsak P/E, EV/EBIT, EV/SALES och EV/ARR. Multiplarna är hämtade från jämförbara noterade bolag eller jämförbara onoterade transaktioner. Hänsyn tas till att onoterade innehav har lägre likviditet än noterade innehav och justeras därför med en likviditetsrabatt.

Den data som används representeras av följande urval: Omsättningsmultiplar: 0,3–1,0, EBIT-multiplar: 5–10, ARR-multiplar 2–4 samt substansvärdering enligt fastställd substans.

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

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

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

Investmentföretaget

BELOPP I TKR	2025-12-31	2024-12-31
AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE, SAMTLIGA INNEHAV		
Anskaffningsvärde		
Vid årets början	2 817 729	2 623 692
Årets förvärv	586 478	499 086
Årets avyttringar	-405 663	-305 049
Totalt anskaffningsvärde	2 998 544	2 817 729
Värdeförändring via resultaträkningen		
Vid årets början	5 815 417	6 289 211
Årets värdeförändring via resultaträkningen	-369 303	-73 926
Justering värdeförändring avyttrade innehav	-274 782	-399 868
Total värdeförändring via resultaträkningen	5 171 332	5 815 417
Redovisat värde	8 169 876	8 633 146
AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE (NIVÅ 3)		
Anskaffningsvärde		
Vid årets början	1 173 443	1 123 278
Årets förvärv	283 669	95 055
Årets avyttringar	-137 920	-44 784
Totalt anskaffningsvärde	1 319 192	1 173 443
Värdeförändring via resultaträkningen		
Vid årets början	2 076 432	1 733 960
Årets värdeförändring via resultaträkningen	269 777	342 472
Total värdeförändring via resultaträkningen	2 346 209	2 076 432
Redovisat värde	3 665 401	3 249 875

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

Innehav

BELOPP I TKR	2025-12-31		2024-12-31	
	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE	ANTAL	VERKLIGT VÄRDE
LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV				
Onoterade innehav nivå 3				
Övriga onoterade innehav		253 384		292 793
Onoterade innehav nivå 1				
ALCADON	4 496 726	112 418	3 895 893	112 981
BERKSHIRE HATHAWAY A	-	-	44	330 317
BYGGMÄSTARE A J AHLSTRÖM B	1 769 236	108 454	467 309	128 043
IDUN INDUSTRIER	276 969	98 324	276 969	83 091
TEQNION	1 958 100	348 542	1 849 105	305 172
TRAIN ALLIANCE	5 334 197	103 217	5 334 197	98 949
Övriga noterade innehav		898 135		816 915
ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG				
Onoterade innehav nivå 3				
P&E PERSSON		211 601		203 576
Övriga onoterade innehav		689 758		829 481
Onoterade innehav nivå 1				
PARADOX	16 129 534	2 622 662	16 129 534	3 313 006
ANDELAR I DOTTERFÖRETAG				
Onoterade innehav nivå 3				
Övriga onoterade innehav		2 510 658		1 924 025
Onoterade innehav nivå 3				
BONÄSUDDEN	1 195 073	212 723	1 195 073	194 797
TOTALT FINANSIELLA TILLGÅNGAR		8 169 876		8 633 146

4. FINANSIELLA INSTRUMENT OCH FINANSIELL RISKHANTERING

INTRODUKTION

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

Den finansiella målsättningen för Investment AB Spiltan är att ha en god finansiell ställning, som bidrar till att bibehålla investerares, kreditgivares och marknadens förtroende samt utgör 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 likviditets-, marknads- och kreditrisker. Ledningen för investmentföretaget utvärderar löpande dessa risker och bestämmer policyer som reglerar hur dessa risker 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 valutaexponering. 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 31 december var 53 % hänförligt till noterade innehav och 47 % hänförligt till onoterade innehav. Motsvarande siffror per 31 december 2024 var 60 % respektive 40 %. Det enskilt största innehavet utgörs av det noterade innehavet i Paradox Interactive, som utgjorde 31 % av substansvärdet per 31 december 2025. En nedgång med 20 % i aktiekursen för Paradox skulle kunna innebära en nedgång i substansvärdet med 525 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 december 2025, skulle påverka investmentföretagets resultat och eget kapital med 845 Mkr, jämfört med 898 Mkr per den 31 december 2024.

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

Ränterisk

Bolaget är inte exponerat för ränterisk genom sin finansieringsverksamhet.

Kreditrisk

Investmentföretaget exponeras för kreditrisker vid utlåning till bolag som investmentföretaget har innehav i. Risken hanteras genom restriktiv utlåning samt definierad rutin för utlåning, som hanteras av Spiltans CFO tillsammans med ansvarig Investment Manager för respektive portföljbolag. Kortfristiga fordringar hos dotter- och intresseföretag regleras löpande under året och samtliga bolag innehar god likviditet då bolagen årligen erhåller rådgivningsintäkter från investerarna. Bolagets dotterföretagsfordringar är betalbara på anmodan och därför anses dessa fordringar ha en låg kreditrisk.

4. FINANSIELLA INSTRUMENT OCH FINANSIELL RISKHANTERING forts.

INVESTMENTFÖRETAGET 2025-12-31

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	2 723 381	-	-
Innehav långfristiga värdepapper	5 443 335	-	-
Innehav bostadsrätter	3 160	-	-
Vinstandelslån	39 167	-	-
Övriga långfristiga fordringar*	-	265 269	-
Kortfristiga fordringar**	-	35 697	-
Likvida medel	-	14 076	-
Summa finansiella tillgångar	8 209 043	315 042	-
Långfristiga skulder	1 182	-	-
Leverantörsskulder	-	-	288
Övriga kortfristiga skulder***	111 135	-	-
Summa finansiella skulder	112 317	-	288

*) 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.

INVESTMENTFÖRETAGET 2024-12-31

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	2 118 822	-	-
Innehav långfristiga värdepapper	6 511 163	-	-
Innehav bostadsrätter	3 160	-	-
Vinstandelslån	40 260	-	-
Övriga långfristiga fordringar*	-	223 455	-
Kortfristiga fordringar**	-	17 709	-
Likvida medel	-	67 955	-
Summa finansiella tillgångar	8 673 405	309 119	-
Långfristiga skulder	1 182	-	-
Leverantörsskulder	-	-	112
Övriga kortfristiga skulder***	47 168	-	-
Summa finansiella skulder	48 350	-	112

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

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

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

4. FINANSIELLA INSTRUMENT OCH FINANSIELL RISKHANTERING forts.

MODERBOLAGET 2025-12-31

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	499 049	-
Innehav i intresseföretag	962 552	-
Innehav långfristiga värdepapper	1 529 732	-
Vinstandelslån	39 167	-
Övriga långfristiga fordringar*	265 269	-
Kortfristiga fordringar**	112 714	-
Kassa och bank	14 076	-
Summa finansiella tillgångar	3 422 558	-
Långfristiga skulder	-	750
Leverantörsskulder	-	288
Övriga kortfristiga skulder***	-	111 135
Summa finansiella skulder	-	112 173

*) 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.

MODERBOLAGET 2024-12-31

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILL- GÅNGAR TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE	FINANSIELLA SKULDER TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE
Innehav i dotterföretag	345 118	-
Innehav i intresseföretag	968 231	-
Innehav långfristiga värdepapper	1 497 457	-
Vinstandelslån	40 260	-
Övriga långfristiga fordringar*	223 455	-
Kortfristiga fordringar**	91 574	-
Kassa och bank	67 955	-
Summa finansiella tillgångar	3 234 050	-
Långfristiga skulder	-	750
Leverantörsskulder	-	111
Övriga kortfristiga skulder***	-	47 168
Summa finansiella skulder	-	48 029

*) 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

Eftersom Investment AB Spiltan är ett investmentföretag enligt inkomstskattelagen tillämpas särskilda skatteregler. Skattereglerna innebär att uppkomna kapitalvinster på aktier ej är skattepliktiga samt att kapitalförluster ej är avdragsgilla. Mottagna utdelningar och ränteintäkter är skattepliktiga medan förvaltningskostnader,

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

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 på 2-10 % och speglar de marknadsmässiga villkor som gällde när lånen upptogs.

BELOPP I TKR		INKÖP FRÅN NÄRSTÅENDE BOLAG	INTÄKTER FRÅN NÄRSTÅENDE BOLAG	SKULDER TILL NÄRSTÅENDE BOLAG	FORDRAN PÅ NÄRSTÅENDE BOLAG
INVESTMENTFÖRETAGET					
Collaboration Art org.nr. 559316-8981	2025				18 334
Comax2 org.nr. 559369-7344	2025				62 710
Ljung & Sjöberg Intressenter org.nr. 559423-7181	2025				37 397
P&E 98 Invest org.nr. 559324-8494	2025				51 526
Repsorp Ventures org.nr. 556861-4159	2025				25 558
Högbom – Söderström org.nr. 556591-8520	2025				349
Nuvoair org.nr. 556924-7686	2025				37 606
AOB Travel Holding org.nr. 559446-7374	2025				29 309
Rocksteady Turtles 1 org.nr. 559470-6532	2025				252
Currimus org.nr. 559448-6408	2025				8 061
Flattered org.nr. 556936-9027	2025				10 313
United Robots i Sverige org.nr. 559063-4498	2025				1 009
Amanda AI org.nr. 559148-2434	2025				2 005
JLM org.nr. 556772-0254	2025				2 683
Qvalia org.nr. 556732-1707	2025				5 023
Sura Magnets org.nr. 556309-8796	2025				2 221
AktivBo Management org.nr. 559537-7036	2025				17 838
KlaraBo Fastigheter org.nr. 559359-1877	2025		6 000		
Totalt 2025			6 000		312 194
Collaboration Art org.nr. 559316-8981	2024				15 200
Comax2 org.nr. 559369-7344	2024				60 863
Ljung & Sjöberg intressenter org.nr. 559423-7181	2024				42 101
P&E 98 Invest org.nr. 559324-8494	2024				50 532
Repsorp Ventures org.nr. 559146-3277	2024				24 685
Högbom – Söderström org.nr. 556591-8520	2024				339
Nuvoair org.nr. 556924-7686	2024				22 063
AOB Travel Holding org.nr. 559446-7374	2024				27 730
Rocksteady Turtles 1 org.nr. 559470-6532	2024				8 555
Currimus org.nr. 559448-6408	2024				1 481
Flattered org.nr. 556936-9027	2024				10 000
United Robots i Sverige org.nr. 559063-4498	2024				1 038
Clira org.nr. 559293-4656	2024				1 350
Besedo Global Services org.nr. 556673-5824	2024				1 000
Totalt 2024					266 937

6. TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE BOLAG forts.

BELOPP I TKR		INKÖP FRÅN NÄRSTÅENDE BOLAG	INTÄKTER FRÅN NÄRSTÅENDE BOLAG	SKULDER TILL NÄRSTÅENDE BOLAG	FORDRAN PÅ NÄRSTÅENDE BOLAG
MODERBOLAGET					
Spiltan Fastigheter org.nr. 556597-2261	2025			16 808	
Spiltan Partner org.nr. 556932-6209	2025				77 016
Spiltanhuset org.nr. 559060-0127	2025	480		43 523	
Spiltan Pension org.nr. 556645-2545	2025			225	
Sparklubben Media org.nr. 556547-6081	2025			5	
Totalt 2025		480		60 561	77 016
Spiltan Fastigheter org.nr. 556597-2261	2024	940		17 072	
Spiltan Partner org.nr. 556932-6209	2024				73 865
Spiltanhuset org.nr. 559060-0127	2024	480		22 846	
Spiltan Pension org.nr. 556645-2545	2024			225	
Sparklubben Media org.nr. 556547-6081	2024			429	
Totalt 2024		1 420		40 572	73 865

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