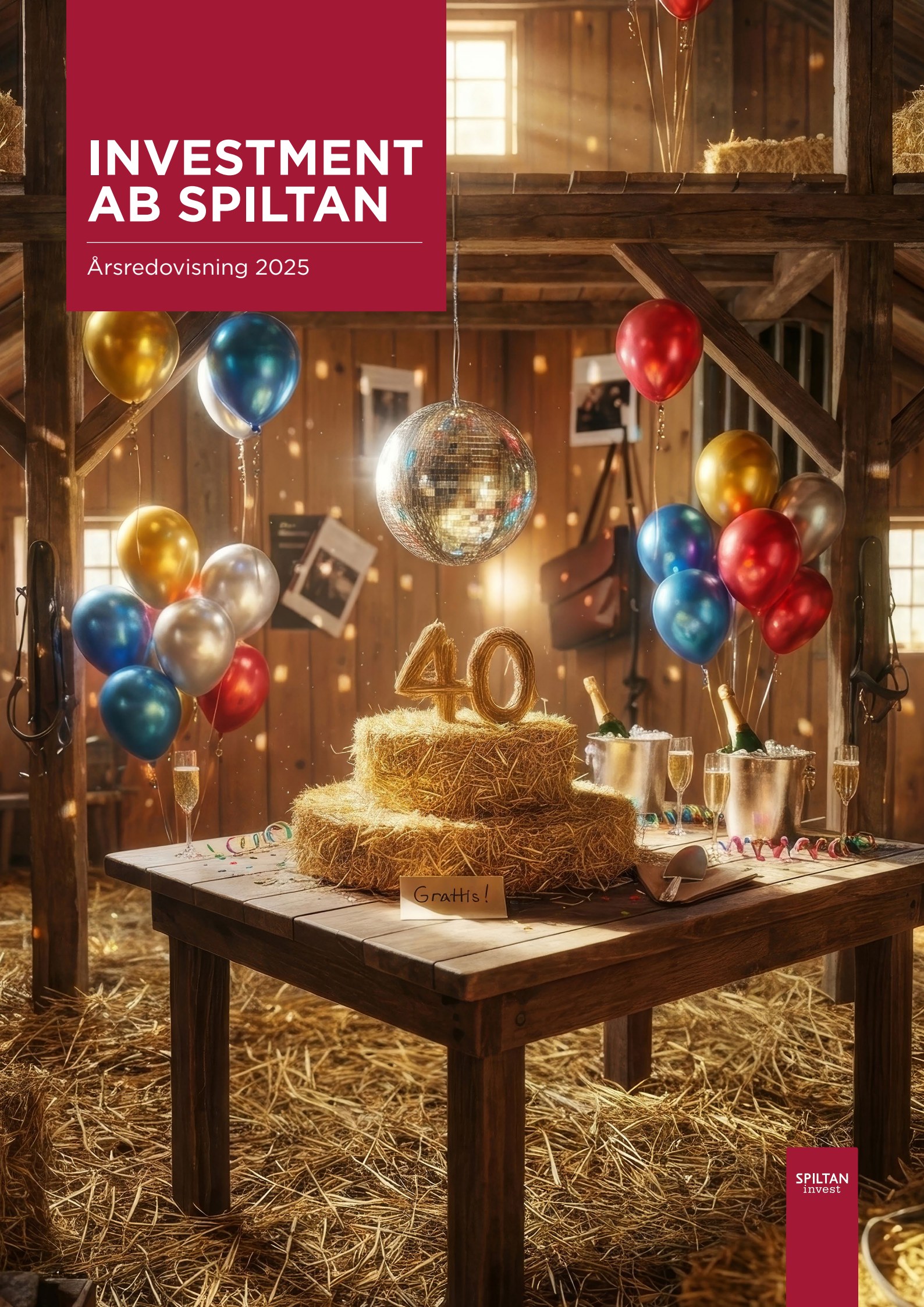
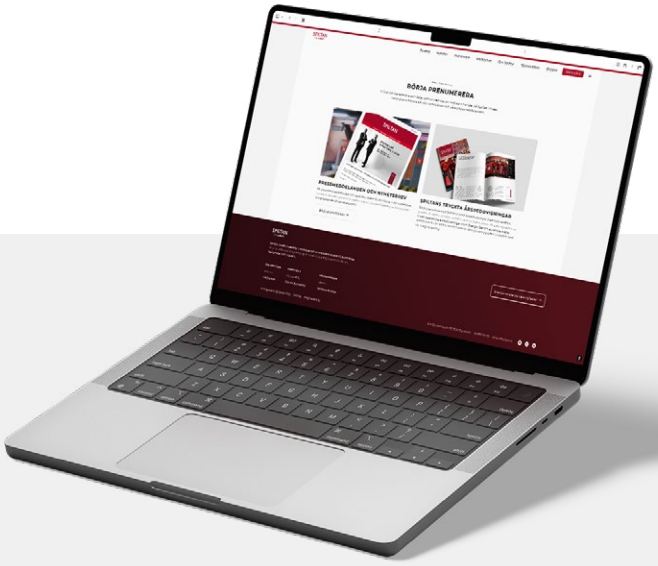
INVESTMENT AB SPILTAN

Årsredovisning 2025



SPILTAN invest



MISSA INGEN INFO FRÅN SPILTAN

Vår främsta kommunikationskanal är via mejl. Du anmäler dig lätt till utskickslistan längst ner på vår hemsida **spiltan.se**.

Genväg till prenumerationssidan

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
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.

INNEHÅLL

Portföljen i korthet 4–5
Spiltan Invests aktie och aktieägare 6–7
Vd har ordet 8–15
Finansiella mål samt investeringsverksamheten 16–19
Spiltans portfölj – noterat 20–21
Spiltans portfölj – onoterat 22–23
Utvalda portföljbolag 24–28
Övriga onoterade portföljbolag i urval 30–31
Spiltans hållbarhetsarbete 32–35
Året som gått 36–37
Åren som gått 38–39
On the road 40
Årets aktieägare 41
Spiltan Invests personal 42–43

FINANSIELL INFORMATION
Förvaltningsberättelse 44–46
Bolagsstyrningsrapport 47–49
Spiltan Invests styrelse 50
Rapport Investmentföretaget 51–55
Rapport Moderbolaget 57–61
Noter och tilläggsupplysningar 62–80
Revisionsberättelse 82–85

Bolagsordning 86
Spiltans ägarmanual 87
After work 88
Spiltanhymnen 89

ÅRSSTÄMMA 2026

Den 9 maj är alla Spiltans aktieägare återigen välkomna till Sveriges förmodligen trevligaste årsstämma. Precis som de senaste åren äntrar 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.

Att kallelse har skett kommer att annonseras i **Dagens Industri**.

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.

RISKINFORMATION

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengar som placeras i aktier kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade kapitalet.

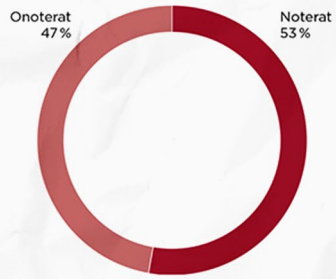
PORTFÖLJEN I KORTHET

För att bättre spegla Spiltans innehav och investeringsstrategi fick substansrapporten en ny struktur efter årsskiftet. På högersidan visas den nu gällande strukturen. Nedan visas den gamla rapportindelningen för jämförelse. Läs mer om bakgrunden till den nya uppdelningen på sida 10–11.

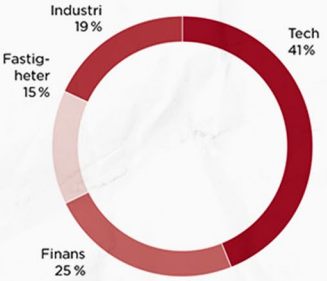
SPILTAN INVEST
SUBSTANSRAPPORT 31 DECEMBER 2025

	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

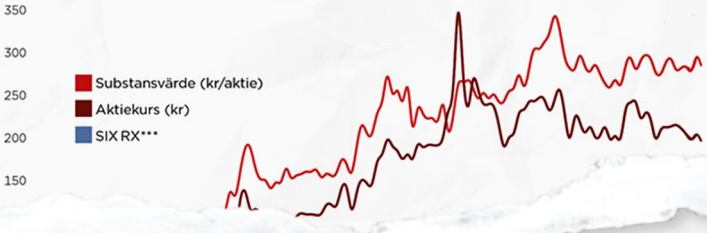


PORTFÖLJ



10-ÅRSÖVERSIKT

Totalt antal aktier: 29 966 980



SUBSTANSVÄRDE

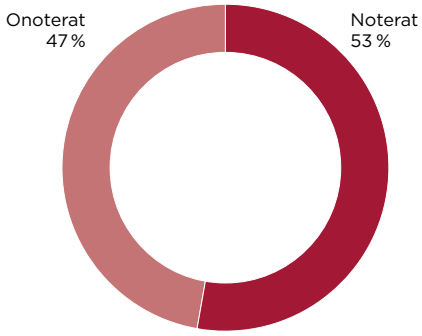
Finansiella tillgångar värderas till verkligt värde i enlighet med IFRS 13. Alla börsnoterade innehav redovisas till aktuellt marknadsvärde medan alla onoterade innehav värderas utifrån anskaffningsvärde och relevanta multiplar. Det kan vara multiplar baserade på bolagens historiska eller förväntade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

*) Kurs/aktie anges för de aktier s

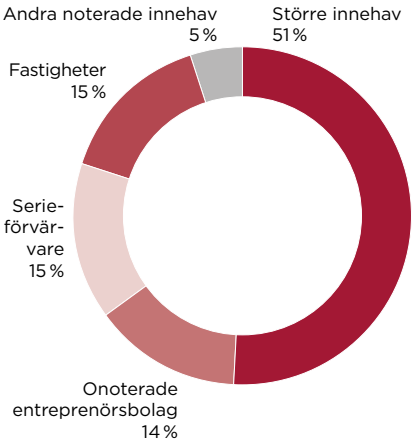
SPILTAN INVEST
SUBSTANSRAPPORT 31 DECEMBER 2025

	Dags-kurs* (kr)	Substans-värde (mkr)	Värde per aktie (kr)	Andel av portfölj (%)
STÖRRE INNEHAV				
Paradox	162,50	2 623		
Spiltan Fonder		1 709		
Totalt		**4 332**	**144,56**	**51**
ONOTERADE ENTREPRENÖRSBOLAG		**1 148**	**38,30**	**14**
varav 310 Mkr är räntebärande fordringar				
SERIEFÖRVÄRVARE				
Teqnion	178,00	349		
Alcadon	25,00	112		
Byggmästare AJ Ahlström	61,30	108		
Idun Industrier B	355,00	98		
Noterade <50 Mkr		66		
Onoterade		578		
Totalt		**1 311**	**43,76**	**15**
FASTIGHETER				
KlaraBo	15,34	297		
Bonäsudden	178,00	213		
P&E Persson		212		
Train Alliance	19,35	103		
Amhult 2 B	59,00	62		
Noterade <50 Mkr		37		
Övriga onoterade		347		
Totalt		**1 271**	**42,42**	**15**
ANDRA NOTERADE INNEHAV				
Solid Försäkringsaktiebolag	86,30	179		
Tele2	154,55	62		
Essity B	265,20	53		
Noterade <50 Mkr		142		
Totalt		**436**	**14,55**	**5**
SUMMA		**8 498**	**283,59**	**100**
NETTOKASSA		**-29**	**-0,98**	
TOTALT		**8 469**	**282,61**	

INNEHAV NOTERAT/ONOTERAT

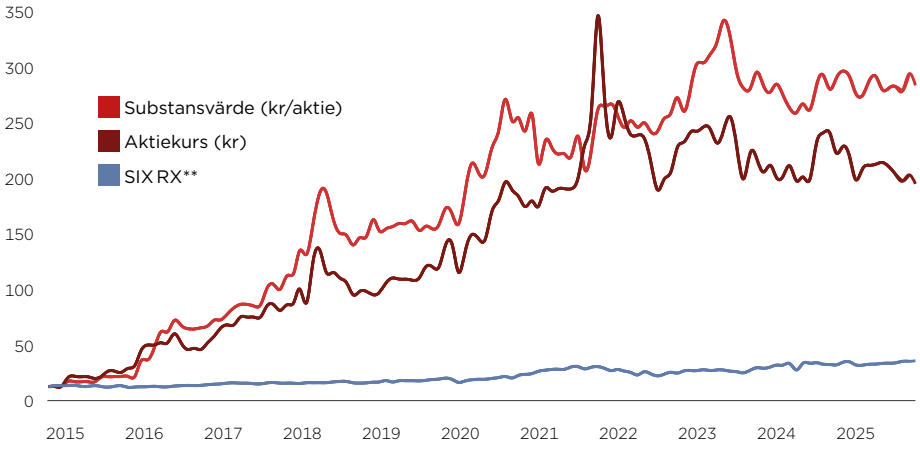


PORTFÖLJ



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 2015.

Kurserna är stängningskurser per 2025-12-31.

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

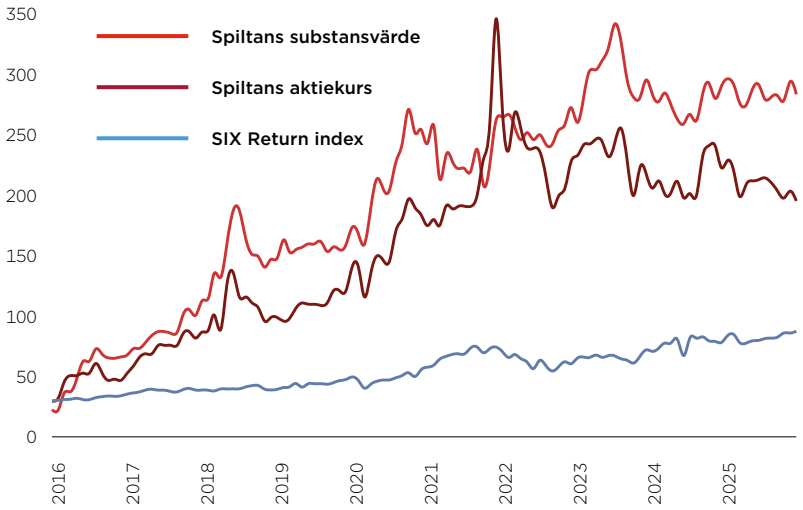
Spiltan Invest
Erik Dahlbergsallén 15
115 20 Stockholm
08-570 310 00
spiltan@spiltan.se
spiltan.se

SPILTAN INVESTS AKTIE OCH AKTIEÄGARE

- Substansvärdet redovisar 283 kr (289) per aktie vid balansdagen.
- Avkastningen på aktieportföljen uppgick till -2,5 % (1,1) medan SIX RX avkastade 12,7 % (8,6).
- Aktiekursen var 194 kr (222) vid balansdagen.
- Substansrabatten var 31 % vid utgången av året.

VÄRDEUTVECKLING 10 ÅR

Spiltan Invests värdeutveckling på 10 år jämfört med utvecklingen för SIX RX, som visar den genomsnittliga utvecklingen på Stockholmsbörsen inklusive utdelningar, med utgångspunkt i Spiltanaktiens kurs den sista börsdagen i januari 2016. Aktiekurs och substansvärde i kr.



UTDELNING FÖR RÄKENSKAPSÅRET 2025

Till årsstämman 2026 föreslås att ordinarie utdelning ska vara 2,00 kr per aktie. Därutöver föreslås en extra utdelning om 2,00 kr per aktie. Utbetalning av utdelningen föreslås ske måndag den 18 maj 2026 till dem som är införda i aktieboken på avstämningsdagen, som föreslås vara tisdag den 12 maj 2026.

UTDELNING/ÅTERKÖP

Spiltans policy är att löpande återföra värde till aktieägarna genom antingen aktieåterköp eller utdelning, eller en kombination av dessa. Tillvägagångssättet utvärderas årligen utifrån vad som anses vara bäst för bolagets aktieägare. Storleken på värdet som återförs är beroende av tillgänglig likviditet, förutsättningar för nya investeringar och behov av kapital till befintliga investeringar.

AKTIEKAPITALET

Vid 2025 års utgång uppgick aktiekapitalet i Spiltan Invest till 37 911 587 kr. Vid årsstämman får varje röstberättigad rösta för hela antalet ägda och företrädda aktier utan begränsning i rösträtten.

Antalet aktier i Spiltan Invest uppgick till 29 966 980 st per den 31 december 2025. Antal utestående aktier uppgick till 29 305 310. Varje aktie berättigar till en (1) röst. Spiltan Invest har endast givit ut stamaktier. Aktierna är registrerade hos Euroclear i elektronisk form. Samtliga aktier är fritt överlåtbara och medför lika rätt till andel i bolagets tillgångar, utdelning och till eventuellt överskott i händelse av bolagets likvidation.

Den 20 maj 2024 noterades Investment AB Spiltan (Spiltan Invest) på NGM Main Regulated med kortnamnet SPLTN. Main Regulated är Nordic Growth Markets reglerade marknad och handel sker dagligen. Under 2025 omsattes totalt 5 108 582 aktier (5 587 753) till ett värde av 1 068 Mkr (1 201). Det motsvarar en omsättningshastighet på 17 % (17). Under året handlades aktien som lägst till 186,60 kr och som högst till 234,00 kr. Senast betalt vid årets sista handelstillfälle var 194,40 kr.

UTVECKLING INVESTMENTFÖRETAGET

PER DEN 31 DECEMBER	2025	2024	2023	2022	2021
Antal aktier	29 966 980	31 057 801	31 057 801	31 057 801	31 057 801
Antal utestående aktier	29 305 310	30 988 921	31 057 801	31 057 801	31 057 801
Marknadsvärde, Mkr	5 826	6 895	6 740	7 050	10 715
Substansvärde, Mkr	8 469	8 977	9 144	8 436	8 110
Senaste betalkurs per aktie, kr	194	222	217	227	345
Senaste substansvärde per aktie, kr	282,61	289,05	294,41	271,62	261,17
Substansvärde per antal utestående aktier	288,99	289,70	294,41	271,62	261,17
Substansvärde premie (-)/rabatt, %	31	23	26	16	-32
Avkastning på aktieportföljen, %	-2,53	1,06	10,00	5,25	5,96
Förändring SIX RX, %	12,68	8,55	19,31	-22,77	39,34
Soliditet, %	99	99	99	99	98
Utdelning per aktie, kr	4,00*	2,20**	1,00	1,00	1,00
Förvaltningskostnad, %	0,38	0,35	0,33	0,30	0,27

DEFINITIONER AV NYCKELTAL

- **Marknadsvärde: Antal aktier multiplicerat med betalkursen**
- **Substansvärde: Investmentföretagets finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, inklusive nettokassan**
- **Substansvärde premie/rabatt: Skillnaden mellan betalkursen och substansvärdet per aktie i förhållande till substansvärdet**
- **Avkastningen på aktieportföljen: Värdeförändring på substansvärdet per aktie under året, justerad för utdelning samt köp/försäljningar.**
- **Soliditet: Eget kapital i förhållande till balansomslutningen**
- **Förvaltningskostnad: Administrationskostnader i förhållande till substansvärdet**

***) Föreslagen ordinarie utdelning om 2,00 kronor och en extra utdelning om 2,00 kronor.**

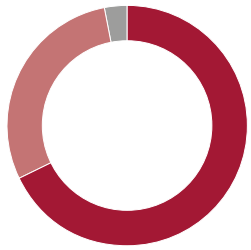
****) Ordinarie utdelning om 1,20 kronor. Därutöver en extra utdelning om 1,00 kronor.**

AKTIEKAPITALETS UTVECKLING

År	Transaktion	Antal nya aktier	Aktiekapital (kr)	Totalt antal aktier	Tecknings-kurs (kr)
1985	Premiesparklubb	–	–	–	100
1986	Bolagsbildning	800	80 000	800	250
1989	Nyemission	3 100	390 000	3 900	250
1997	Nyemission	40 500	4 440 000	44 400	325
1999	Nyemission	109 550	15 395 000	153 950	440
2001	Teckning enligt optioner	14 650	16 860 000	168 600	338
2001	Nyemission	70 000	23 860 000	238 600	530
2004	Nyemission	10 000	24 860 000	248 600	285
2006	Konvertibellån	35 000	28 360 000	283 600	600
2011	Preferensaktier	56 720	34 032 000	340 320	700
2015	Teckning enligt optioner	16 200	35 652 000	356 520	868
2017	Inlösen	-34 070	36 701 500	322 450	(7 730)*
2019	Split 100:1	31 922 550	36 701 500	32 245 000	–
2019	Inlösen	-967 350	35 600 455	31 277 650	(125)*
2019	Fondemission	–	36 701 500	31 277 650	–
2020	Inlösen	-219 849	36 443 530	31 057 801	(170)*
2020	Fondemisson	–	37 911 587	31 057 801	–
2025	Indragning	-1 090 821	1 331 541	29 966 980	–
2025	Fondemission	–	1 331 541	29 966 980	–

*) Inlösenkurs

KÖNSFÖRDELNING



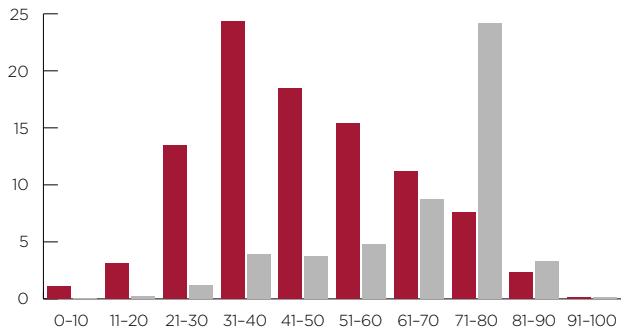
Män 68 %
Kvinnor 29 %
Jur. personer 3 %

ÄGARSTRUKTUR

Innehav	Antal aktieägare	Antal aktier	Innehav och röster (%)
1–500	18 176	1 520 965	5,08
501–1 000	924	718 734	2,40
1 001–5 000	1 225	2 786 047	9,30
5 001–10 000	234	1 741 773	5,81
10 001–20 000	137	1 934 731	6,45
20 001–50 000	101	3 241 578	10,81
50 001–500 000	64	8 234 235	27,48
500 001–1 000 000	3	2 253 648	7,52
1 000 001–	2	6 571 730	21,93
Okänd innehavsstorlek	–	963 539	3,23
Summa 2025-12-31	**20 866**	**29 966 980**	**100,00**

ÅLDERSFÖRDELNING VS KAPITALANDEL

Åldersgruppens andel av aktieägarna resp. kapitalet (%).



STÖRSTA AKTIEÄGARE I SPILTAN INVEST

per den 31 december 2025, antal aktier resp. andel i %.
(s) = Styrelsemedlem. *) = Inklusive bolag. **) Återköpta egna aktier saknar rösträtt.

Per H Börjesson (s)*	4 592 650	15,3
Br Börjessons pensionsst.	1 957 080	6,5
Avanza Pension	900 078	3,0
Investment AB Chiffonjén	691 900	2,3
Kasper Ljungkvist (s)	500 000	1,7
Ålandsbanken	463 260	1,6
Jerry Fredriksson*	409 783	1,4
Johan Sjöberg*	355 000	1,2
Björn Boström*	355 000	1,2
Nordnet Pensionsförs.	332 497	1,1
Margareta Börjesson	322 400	1,1
Lennart Sten*	260 000	0,9
Lars Klingstedt*	253 400	0,8
Lennart Börjesson	230 500	0,8
Sven Olof Kulldorf*	225 100	0,8
Johan Heverius	214 907	0,7
Lars Holmqvist	205 282	0,7
Börjessons Pensionsst.	187 600	0,6
Jan-Olof Börjesson	180 605	0,6

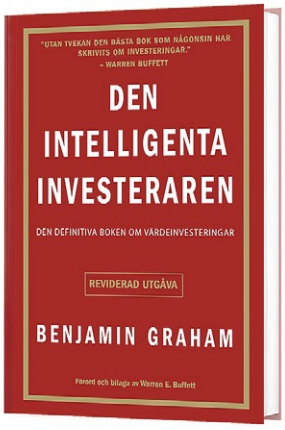
Johan Virgin	175 000	0,6
Håkan Blomdahl*	173 200	0,6
Lars Thunberg	170 000	0,6
Ivar Kistner*	162 550	0,5
Wilhelm Börjesson (s)	161 500	0,5
Arne Roglar	160 000	0,5
Per Bouveng	155 000	0,5
Sven Günther-Hanssen	150 000	0,5
Philip Börjesson	146 720	0,5
Hans Wernstedt	124 300	0,4
Lennart Jeansson	122 400	0,4
Per Olov Kirke*	121 150	0,4
Swedbank Försäkring	120 763	0,4
Olle Florén*	120 000	0,4
Johan Koch*	111 082	0,4
Lars Alm	110 168	0,4
THG Axet AB	110 000	0,4
Mikael Börjesson*	110 000	0,4
Jonas Danielson	101 766	0,3

Håkan Sjunnesson	100 100	0,3
Santhe Dahl*	100 000	0,3
Clary Odenlid	100 000	0,3
Thord Wilkne	100 000	0,3
Bo Lundquist*	97 776	0,3
Jochum Pihl*	97 000	0,3
Bernt Magnusson	92 957	0,3
Kvartil	92 899	0,3
Christer Ohlsson	92 000	0,3
Ragnar Klingberg	90 600	0,3
Nils-Robert Persson	86 317	0,3
Christian Karlsson	80 001	0,3
Gösta Hederström	80 000	0,3
Övriga aktieägare	12 853 019	42,9
Återköpta egna aktier**	661 670	2,2
Totalt registrerade aktier	**29 966 980**	**100**
Summa utestående aktier	**29 305 310**	



VI SUMMERAR ETT ÅR AV BLANDADE KÄNSLOR – OCH RESULTAT

- Substansutveckling -6 % och aktiekursen ned med 12 %.
- Föreslagen utdelning om 4,00 kronor.
- Återköpt 2,21 % av totalt antal aktier (inom ramen för aktuellt återköpsprogram).
- Ytterligare ett mellanår för största innehavet Paradox Interactive.
- Fortsatta framgångar för Spiltan Fonder och ökat ägande till 89,4 %.
- Noterade fastighetsbolaget Bonäsudden gjorde stort förvärv av nya bostadsfastigheter.
- Nya onoterade investeringar i serieförvärvaren Eitrium och snabbväxande Switch Nails.
- Tilläggsinvesteringar i flera bolag i onoterade portföljen.
- Essity och Tele2 nya innehav i den likvida börsportföljen.
- Försäljning av Soft Cap och avtal om försäljning Carbomax.



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 aktiemarknaden 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 sker 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.

HANDELN MED SPILTAN-AKTIEN

På Spiltan är vi noga med att se till att vi alltid har likviditet att göra nya spännande affärer, men även för att kunna skapa aktieägarvärde på andra sätt. Under 2025 har vi, precis som 2024, valt att öka våra aktieägares avkastning genom både återköp och utdelning – enligt oss två utmärkta sätt för ändamålet. Den 10 maj beslutade årsstämman om att lösa in 1 090 821 återköpta aktier från det första återköpsprogrammet, vilket innebar att kvarvarande aktieägare fick en större andel av Spiltan utan någon egen insats. Vid årsskiftet hade vi 661 670 egna aktier. Årsstämman 2025 beslutade också om att öka utdelningen till 2,20 kronor för 2024 (1,20 kronor i ordinarie utdelning och en extra utdelning om 1 krona). Styrelsens förslag för utdelning 2025 är 4,00 kronor (2,00 kronor i ordinarie utdelning och en extra utdelning om 2,00 kronor).

Totalt under året har det omsatts 5,1 miljoner aktier, eller 17 %, till ett värde av 1,1 miljarder kronor i Spiltan. Genom att handlas på **NGM Main Regulated** har vi låga kostnader för att vara på reglerad marknad. Dessutom får vi en del av courtaget som generas i handeln. Sedan noteringen 2021 uppskattar vi att vi har sparat 5,4 miljoner kronor genom att vara listade på NGM.



Den femte delen i Europa Universalis-serien släpptes i november och landade väl hos Paradox spelarcommunity.

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. Paradox cirka sex miljoner trogna månatliga användare ger stabila intäkter när bolaget kommer med expansioner till spelen. Summan för året blev dock en nedgång av börskursen med 20 procent.

På samma sätt hade flera andra av våra börsnoterade innehav ett sämre år – för inte heller under 2025 kom småbolag i ropet igen. Vårt börsnoterade fastighetsbolag **Bonäsudden** gjorde dock ett stort förvärv när det, 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 under året sålde de sista aktierna i **Berkshire Hathaway**, framför allt för att få likviditet 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.



SPILTANS PORTFÖLJ – ONOTERAT

Årets största nyförvärv var serieförvärvaren **Eitrium**, som med sju portföljbolag omsätter cirka 350 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 början av juli förvärvade vi också 31,2 procent av det snabbväxande och lönsamma bolaget **Switch Nails**. Bolaget har utvecklats väl så här långt. I december öppnade Switch Nails också en första fysisk butik, på Drottninggatan i Stockholm. Varje gång jag nämner att Spiltan har investerat i bolaget blir jag positivt överraskad av att höra hur många som använder deras press on-naglar. Det bådar gott för framtiden.

Hela tiden pågår också affärer i våra andra onoterade bolag och under 2025 har vi ökat innehaven i bland annat **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.

I slutet av året ingick vi även ett överlåtelseavtal om att sälja hela innehavet i **Carbomax**, som vi ägt sedan 2022. När det gigantiska metall- och råvarubolaget **Traxis** kontaktade oss kom vi fram till att det skulle kunna ge bolaget ännu större utvecklingsmöjligheter när stål- och metallbranschen expanderar i Sverige. I somras sålde vi även innehavet i förvärvsbolaget i **Soft Cap**, ett portföljbolag sedan 2021. Båda försäljningarna gav god avkastning och har skett till de värden vi haft i vår substansrapport. De är även ett kvitto på att vi kan göra goda affärer i onoterade bolag.



NY UPPDELNING AV VÅRA INNEHAV I SUBSTANSRAPPORTEN

Spiltan har beslutat att presentera våra innehav på ett nytt sätt. I substansrapporterna på sid 4 och 5 ser ni både det tidigare och det nya sättet att presentera portföljen per den 31 december 2025.

Bakgrunden till ändringen är att uppdelning i fyra branschgrupper gjorde att våra två största innehav, **Paradox** och **Spiltan Fonder**, blev för dominerande i tech och finans. Uppdelningen speglade inte heller vad vi letar efter för nya investeringar: Spiltan investerar i duktiga entreprenörer, oberoende av bransch, och vi har inga fasta mål på hur stora andelar de olika delarna av vår portfölj ska vara. Den nya uppdelningen består av följande fem delar: **Större innehav, Onoterade entreprenörsbolag, Serieförvärvare, Fastigheter** och **Andra noterade innehav**.

STÖRRE INNEHAV

En stor del av Spiltans historiska framgångar beror på våra två största innehav: **Spiltan Fonder** och **Paradox Interactive**. Båda investeringarna har stigit mer än 100 gånger och är så kallade ”100 baggers”. Bolagen har haft tillväxt och mer tillväxt, ökade P/E-tal samt grundare med stort ägande. Men viktigast av allt är att vi har haft bolagen under lång tid (sedan 2002 respektive 2010) och sålt inga eller, när det gäller Paradox, mindre andelar. Det vanligaste misstaget bland placerare är att sälja bra bolag för tidigt. Säljer man när ett bolag till exempel gått upp 200 eller 300 procent får man ju aldrig några 100-dubblare. Under hela resan har Spiltans medarbetare bidragit till bolagens utveckling med engagemang i styrelsearbetet och löpande kontakter. Men Spiltans aktieägare ska också tacka Spiltans styrelse, som har vågat ha kvar så stora andelar i dessa två framgångsrika bolag.

PARADOX INTERACTIVE. Den vanligaste frågan vi får från aktieägare och analytiker är varför Spiltan har så stor andel av substansen i Paradox. Det är också troligtvis en av (om inte den största) anledningarna till att Spiltan-aktien handlas till rabatt, då många inte vill ha så stor exponering mot ett dataspelsbolag, som till råga på allt misslyckats med några av sina spelsatsningar. För ett tag sedan ställde Paradox om sin strategi mot att satsa på de traditionella segmenten – där de är starka – men aktiemarknaden har det lite svårare med bolag där resultatet varierar kraftigt mellan kvartalen.

Dataspelsbranschen växer dock med mer än 6 procent om året och är faktiskt större än både film- och musikbranschen tillsammans. I denna bransch har Paradox en unik position med sex miljoner månatliga användare, som många lagt 100-tals timmar på spelen – och dessutom spelar om dem för nya spelupplevelser. Tidningen The Economist hade i julnumret 2025 en två sidors hyllningsartikel till Paradox och dess spel, som kan göra historisk undervisning mycket mer intressant för såväl elever som lärare. Det ger, vad Warren Buffett skulle ha sagt, en vallgrav runt intäkterna – och en stabil löpande försäljning när Paradox kommer med nya versioner av spelen.

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att det givetvis är en risk att ha en så stor andel av portföljen i ett bolag när framtiden alltid är osäker, men på Spiltan tycker vi att det är värt att ta den risken då Paradox alltjämt har mycket goda framtidsutsikter.

SPILTAN FONDER. Sedan starten med tio kunder och tio miljoner kronor i förvaltat kapital har fondbolaget nu över en miljon kunder och mer än 116 miljarder kronor i förvaltning. Genom att ha aktiva fonder (som sedan start verkligen gett en överavkastning mot index), framgångsrika smarta indexfonder (med fokus på investmentbolag) och räntefonder (med stabil avkastning) har fondbolaget varit en stor succé.

Framgångarna har skapat ett fantastiskt varumärke i branschen och innebär stor potential för framtiden då Spiltan Fonder hittills bara har drygt 1 procent av marknaden i Sverige. Spiltan Invest kommer, som ägare till knappt 90 procent av bolaget, fortsätta stötta verksamheten som långsiktig ägare. För tio år sedan stod Spiltan Fonder för 5 procent av vår substans och idag utgör bolaget 20 procent av substansen. Med allt färre oberoende fondbolag har Spiltan Fonder alla förutsättningar att fortsätta den framgångsrika utvecklingen.



Precis som ett Legohus med stadig grund och klossar som kan byggas ihop och tas isär, är Spiltans investeringsportfölj ett föränderligt bygge, men med långsiktighet och tålamod.

Vi följer ingen färdig ritning med exakta mått – vi bygger på det som är stabilt, hållbart och lovande. Kloss för kloss, bolag för bolag.





ONOTERADE ENTREPRENÖRSBOLAG

Det värdefullaste en entreprenör har är ägandet i det egna bolaget. Genom att sälja en minoritetspost till Spiltan kan man få hjälp med den fortsatta resan, samtidigt som man har kvar en stor ägarandel i bolaget. Tack vare att Spiltan har permanent kapital och ingen uttalad exitstrategi är vi en utmärkt långsiktig partner. Många i finansbranschen säger, precis som vi, att de är långsiktiga, men Spiltans historik visar att vi faktiskt agerar som vi säger. Det ger oss en unik konkurrensfördel när vi träffar entreprenörer.

Spiltans investeringsorganisation är aktiv i dessa bolagsstyrelser och arbetar flitigt för att öka bolagens tillväxt. Paradox, som nu är ett stort börsbolag, var en gång ett onoterat entreprenörsbolag och än idag är Spiltan kvar som näst största ägare efter grundaren. På samma sätt var Spiltan Fonder en gång ett bolag vi startade och sedan stöttade med nytt kapital flera gånger om innan lönsamhet kunde nås. Av erfarenhet vet vi med andra ord att det tar lång tid att utveckla bolag. Men just därför har vi också stora förhoppningar på bolagen i denna del av portföljen.

SERIEFÖRVÄRVARE

Efter många år av kontakter med entreprenörer kan vi konstatera att de flesta bolagsaffärer faktiskt sker genom förvärv av majoritetsposter. Som bekant investerar Spiltan huvudsakligen i minoritetsposter. Vi har emellertid valt att vara med i majoritetsaffärer genom att investera i bolag som i sin tur köper hela bolag. I denna kategori har vi både noterade och onoterade serieförvärvare.

Många av bolagen är, precis som Spiltan, generalister och andra fokuserar på en specifik bransch. Oavsett inriktning kan det konstateras att strategin att köpa mindre bolag till låga vinstmultiplar och bygga en allt större koncern, som värderas högre, har visat sig vara en framgångsrik affärsmodell. Avkastningen på det egna kapitalet kan också öka genom att belåna de enskilda förvärven. Genom Spiltans varumärke bland entreprenörer kan vi hjälpa de olika serieförvärvarna i vår portfölj både med kontakter till potentiella bolag och finansieringsupplägg.

FASTIGHETER

Sedan starten har Spiltan hela tiden haft en andel av portföljen i fastigheter. Redan 1998 köpte vi in oss i **Förstaden**, som hade blivit en ”100 bagger” om vi inte hade sålt av innehavet alldeles för tidigt. Tillsammans med alla duktiga entreprenörer som driver bolagen kan fastighetsbolag ge en stabil och säker avkastning med begränsad risk, inte minst vid låga räntenivåer. Vårt fokus ligger på bostads- och samhällsfastigheter, där det är lägre risk för stora vakanser. Spiltan tänker därför fortsätta att satsa både på onoterade och noterade fastighetsbolag.

ANDRA NOTERADE INNEHAV

Nackdelen med Spiltans affärsmodell att satsa på minoritetsposter och vara en extremt långsiktig ägare i dessa bolag är att vi inte får några regelbundna kassaflöden därifrån.

På samma sätt är vi storägare i ett antal mindre noterade bolag, som vi tror kan få en fin tillväxt på lång sikt, men där aktiemarknaden sannolikt skulle reagera negativt om vi sålde av delar av vårt innehav. Därför har Spiltan alltid även haft ett antal lite större likvida börsbolag, som vi kan sälja av om vi har behov av likviditet – exempelvis vid nya onoterade investeringar.

Vi har också ett antal mindre likvida börsbolag, där vi både kan öka och minska delar av innehavet.



VÄRDERINGSPRINCIPER FÖR ONOTERADE BOLAG

På sid 62 kan du läsa hur vi värderar våra onoterade portföljbolag. Då vi har så många olika bolag i flera branscher har vi olika värderingsprinciper. Vad gäller värdena har vi valt att bara redovisa dessa för de två största bolagen: **Spiltan Fonder** och **P&E Persson**. Anledningen är att det alltid pågår diskussioner om att köpa aktier i bolagen eller ibland även hela försäljningar av bolag. I dessa diskussioner skulle det vara negativt om motparten kunde se vad vi har för värde i våra böcker.

Givetvis är det alltid svårt att sätta värden på onoterade bolag, men totalt sett anser jag att värdet på våra onoterade bolag i substansvärdet väl motsvarar det verkliga värdet på bolagen.

VÅR VIKTIGASTE TILLGÅNG 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 potentiellt nya portföljbolag 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.



MER KUNSKAP ÅT FOLKET



Det mest tillfredsställande med Spiltan är all positiv respons vi får kopplat till vår folkbildningsinsats. Några exempel från mejlskörden får du på sidan 37.

Vi har nu delat ut cirka 120 000 exemplar av ”Så här blir du miljonär i hängmattan” till skolklasser runt om i Sverige. På detta sätt har vi bidragit till att skapa en framtida generation med en större ekonomisk trygghet. Förhoppningsvis blir även många miljonärer.

Jag brukar säga att **Spiltan Invests** och **Spiltan Fonders** framgångar, kombinerat med alla våra böcker med enkla sparråd, har skapat fler miljonärer i Sverige än **Postkodlotteriet** och Trisslotter. Tänk om vi kunde få fler att sluta med dessa lotter och börja spara i stället. Då hade vi på lång sikt fått ännu fler miljonärer. Glöm i övrigt inte att anmäla er på **sparklubben.se** för att få Sparrebeller, som vi skickar ut då och då.

Gratis är gott!
Ladda hem båda böckerna som pdf – helt kostnadsfritt!

Tragiskt. Hur kan Trisslotter och Postkodlotter få skattefrihet för ”ideell verksamhet” när de lurar de fattigaste svenskarna att köpa lotter? Borde de inte få samma skatt som S-lotterna? Retwitta så lottar jag ut lite böcker hur man ska spara för att bli miljonär.

@Spiltan på X
17/1 2025



SPILTAN SKAPAR ARBETSTILLFÄLLEN OCH STORA SKATTEINTÄKTER

När Spiltan investerade i **Paradox** 2010 hade bolaget 17 anställda och omsatte 57 miljoner kronor. Idag har bolaget cirka 650 anställda och omsätter nästan 2,2 miljarder kronor. Under åren har bolaget och dess anställda betalat in 100-tals miljoner i bolagsskatt, arbetsgivaravgifter och inkomstskatter. På samma sätt är det med de andra av våra portföljbolag, som alla bidrar till välfärden.

Samtidigt har Spiltans framgångar skapat många miljonärer, som också genererar skatteintäkter om de säljer sina innehav. Det är därför tråkigt att man i den allmänna debatten ofta hör att de rika bara blir fler på andras bekostnad. Sanningen är faktiskt att vi alla har blivit rikare under de senaste åren – något som professor **Daniel Waldenström** på ett bra sätt har beskrivit i sin bok ”Superrika och jämlika”.





CECILIA STEGÖ CHILÒ IN MEMORIAM

I början av året gick vår tidigare styrelseledamot **Cecilia Stegö Chilò** tragiskt bort. I december kom det ut en minnesbok om henne, i vilken även Spiltan bidrog med en text.



Under året gjorde vi, via siten **samfora.org**, även en matchningskampanj till Ukraina till hennes minne. Kampanjen drog totalt in en miljon kronor, varav Spiltan bidrog med hälften. Jag vill rikta ett stort tack till alla er som valde att donera en summa – pengarna kommer att göra stor nytta på plats i Ukraina och hade glatt Cecilia mycket.

@spiltan Invest dubblar gåvor till välgörenhetsorganisationen "Beetroot Aid for Ukraine" som startats av techbolaget Beetroot. Deras medarbetare arbetar frivilligt och pengarna går direkt till 100 olika lokala projekt.

@Spiltan på X 16/9 2025

ELVA MEDARBETARE, ÅTTA STYRELSELEDAMÖTER, ALLA ANSTÄLLDA I PORTFÖLJBOLAG – OCH EN VD-JOBBONÄR

Jag vill också passa på att påpeka hur många det är som arbetar för att skapa värden till Spiltans aktieägare. Alla gör en fantastisk insats, men det tar tid innan alla insatser syns i vårt substansvärde. Själv tänker jag fortsätta att vara en glad jobbonär (person som fortsätter jobba även när man uppnått pensionsåldern) med fullt fokus på Spiltan.

Det är dock främst alla andra som har koll på och bidrar till utvecklingen i våra bolag. Jag brukar ju säga att tiden är vår viktigaste resurs och det är fantastiskt att så många lägger ned så mycket tid på att skapa värden för Spiltans aktieägare.



Spiltans senaste vd-träff, denna gång på Skansen i Stockholm.

ÅRSSTÄMMA 9 MAJ 2026

Årets höjdpunkt är som vanligt vår årsstämma, även i år på **Cirkus** på Djurgården i Stockholm. När man ser sina aktieägare som långsiktiga partners är det naturligt att varje år ha ett trevligt event med möjlighet att få information om Spiltan och våra portföljbolag, samt möta personal, styrelse och andra aktieägare.

Kallelsen till stämman skickas tidigast sex veckor och senast fyra veckor innan den äger rum. I samband med det hittar du också mer information på vår hemsida **spiltan.se**.



SLUTORD: SPILTANS ANDEL AV PORTFÖLJBOLAGENS VINSTER ÖKAR

2025	SUBSTANS-VÄRDE	RES.	ÄGAR-ANDEL (%)	DEL AV VINST (MKR)
Paradox	2 623	868	15,27	132
Spiltan Fonder	1 709	158	89,40	139
Noterad portfölj	1 881	–	–	155
Onoterad portfölj	2 285	–	–	114
Nettokassa	-29	–	–	–
Total portfölj	**8 469**			**540**

Här visas Spiltans rapporterade substansvärde, ägarandel och andel av Spiltan Fonder och Paradox vinster (exklusive engångsnedskrivningar). Även substansvärdet samt uppskattad del av de andra onoterade och noterade bolagens vinster anges. Vinsten går att ställa i kontrast till värderingen av vår substans för att få ett översiktligt P/E-tal på cirka 10. 2025 var vår andel av vinsten 540 miljoner kronor, vilket kan jämföras med cirka 350 miljoner kronor för fem år sedan.

Under de senaste fem åren har vår andel av rörelseresultaten i portföljbolagen ökat med cirka 9 procent per år. Dessutom har vi genom utdelningar och återköp (som sedan start 2024 fram till december 2025 uppgått till 1 752 491 aktier) gett ytterligare cirka 2 procent om året i avkastning till aktieägarna.

Tyvärr har det varken påverkat substansen eller aktiekursen i någon större omfattning. Mr Market har alltså även spelat Spiltan-aktien ett spratt. Men jag är övertygad om att marknaden så småningom kommer att belöna vårt fina varumärke och portfölj av spännande bolag. Ser därför fram emot 2026 och alla framtida år med stor hoppfullhet.

Per H Börjesson
Vd Investment AB Spiltan
Stockholm i mars 2026



PS. Buffett noterar i sista brevet till aktieägarna att **Berkshire Hathaway**-aktien under de totalt 60 åren gått ned med nästan 50 procent tre gånger, men alltid kommit tillbaka. På samma sätt har Spiltan-aktien gått ned med 50 procent tre gånger sedan 1986, så nu väntar vi bara på att utvecklingen tar fart igen – precis som för Buffett.

> Om ett bolag går bra kommer aktiekursen så småningom att följa efter.

Warren Buffett
amerikansk investerare
1930–



> De stora pengarna tjänas inte på att köpa eller sälja – utan på att vänta.

Charlie Munger
amerikansk investerare
1924–2023



> Tiden upptäcker sanningen.

Marcus Aurelius
romersk kejsare
121–180



INVESTERINGSSTRATEGI

Spiltan Invest skapar värde genom att utveckla portföljbolagen via tillväxtskapande och effektivitetshöjande åtgärder. Alla bolag har olika förutsättningar och Spiltan anpassar därför sina insatser efter behov, oavsett om det är på en strategisk, operativ eller strukturell nivå. Spiltan arbetar i nära samarbete med andra delägare, ledningar och styrelser samt portföljbolagens övriga intressenter. Genom personligt engagemang skapas förutsättningar för framgångsrika partnerskap och långsiktiga relationer.

Spiltan Invests affärsidé

Spiltan Invest är ett investmentföretag med en långsiktig investeringshorisont, utan någon uttalad exitstrategi. Spiltan är med och bygger framgångsrika svenska bolag med fokus på tillväxt. På så sätt skapar vi verksamheter som gör skillnad och genererar god avkastning till Spiltans aktieägare.

Spiltan Invests vision

Spiltan ska vara den självklara ägaren av minoritetsposter för entreprenörer och familjeföretagare som vill få sina bolag att växa.

INVESTERINGSKRITERIER

Spiltan Invest satsar brett med målet att göra investeringar som ger god riskjusterad avkastning. Innan en investering i ett portföljbolag gör investmentbolaget en samlad bedömning av bland annat dessa kriterier.

Team

Det ska finnas ett kunnigt, drivet och passionerat team i bolaget. Gärna med kompetenser och erfarenheter som kompletterar varandra.

Hållbarhet

Affärsmodellen och verksamheten ska vara hållbar. Spiltan Invest bedömer att det finns en stark koppling mellan långsiktigt värdeskapande och hållbara affärsmodeller (läs mer på sida 32–35).

Geografi

Spiltan Invests fokus är noterade och onoterade svenska bolag. Många av portföljbolagen har även en global och växande marknad för sina tjänster och produkter.

Inriktning

Spiltan Invest investerar i onoterade entreprenörsbolag, serieförvärvare, fastighetsbolag och andra noterade bolag. Vi investerar dock inte i verksamheter som inte överensstämmer med våra värderingar. Vi undviker exempelvis tobak, snabba konsumentkrediter och betting.

Skalbar affär

Affärsmodellen ska vara skalbar och bevisad. Det ska finnas en betalningsvilja för bolagets produkter och tjänster. Även marknaden får gärna vara växande och ha stor potential.

Storlek på investeringen

Spiltan investerar från 20 miljoner kr vid en första investering och genomför följdinvesteringar vid behov. Som aktiv och engagerad investerare vill Spiltan Invest äga en betydande minoritetsandel i bolaget under längre tid.

FINANSIELLA MÅL

1

SUBSTANSVÄRDE

Spiltan Invest eftersträvar en årlig totalavkastning på mer än 15 % över en konjunkturcykel.

2

BELÅNING

Spiltan Invest ska ha en låg belåningsgrad.

3

ÅTERKÖP/UTDELNING

Spiltan Invest ska löpande återföra värde till aktieägarna genom antingen återköp eller utdelning, eller en kombination av dessa.



INVESTERINGSPROCESSEN

På Spiltan Invest arbetar vi kontinuerligt med att hitta nya attraktiva bolag till vår portfölj. Varje år får vi in hundratals investeringsförslag. De mest intressanta lägger vi ett omfattande utvärderingsarbete på. Medvetet har vi valt att inte ha några mål kring antalet genomförda nyinvesteringar, utan vi prioriterar att göra affärer med kvalitet och avvägd risk/uppsida. Därför varierar antalet nyinvesteringar år för år.

I ett försök att säkerställa att vi spenderar vår tid väl har vi tagit fram en investeringsprocess i sju huvudsteg. Processen applicerar vi på samtliga möjliga investeringar i onoterade innehav.

1 INFLÖDE AV BOLAG

Vårt mål är att ha ett så stort *deal flow* som möjligt. Det är naturligt att många av de inkomna affärsförslagen kommer från bolag som befinner sig i ett tidigt skede och som kanske inte passar oss för stunden. Vi vill dock hellre ”se” en affär och kunna följa bolaget, än att inte se det alls. Det är självklart bra om de bolag som söker sig till oss har verksamheter som ligger i linje med vad vi letar efter, men i början av processen har vi inget emot att det är stor variation på ansökningarna. Målsättningen är att granska och svara på alla inkomna förslag. De som vi bedömer är relevanta går vi vidare med.

2 UTVÄRDERING

Alla personer i investeringsorganisationen är delaktiga i att granska och utvärdera inkomna investeringsmöjligheter. Efter interna diskussioner är det inte ovanligt att vi behöver mer information och ber om ytterligare underlag och ett möte med bolaget i fråga. Gör vi efter granskningen bedömningen att bolaget alltjämt är av intresse sker en första dokumentering av bolaget. Dokumenteringen ligger sedan till grund för vidare utvärdering. Väldigt många av de inkomna förslagen faller bort i den här fasen och som organisation försöker vi vara noggranna med var vi lägger vår tid.

3 AVSTÄMNING EIC

Nästa steg är att ansvarig kollega tar upp förslaget för diskussion i Executive Investment Committee (EIC), bestående av Spiltans investeringsorganisation, vd och CFO. Ibland kan ett ärende diskuteras i flera månader innan EIC känner att det är läge att gå vidare. Det händer till och med att vi följer spännande bolag under flera år – även årtionden – och bygger relationer innan en investering blir aktuell.

Om EIC gör bedömningen att förslaget skulle kunna utgöra en potentiell investering gör vi en kortfattad sammanfattning av möjligheten och skickar till Spiltans styrelse. På så sätt kan styrelsen i ett tidigt skede ge input kring bolaget, entreprenörerna och övriga faktorer, såsom marknaden.

4 FORMELLA MÖTEN

Beslutar EIC att en möjlighet är värd att syna ytterligare sker mer faktainsamling, marknadsresearch och intervjuer med bolaget och dess kunder. Likaså sker en utvärdering av organisationen, entreprenörerna och ledningen i bolaget. Vi tittar även på vad vi kan tillföra bolaget genom aktivt ägarengagemang och hur vi kan skapa framtida värde. För att vi ska kunna täcka så många aspekter som möjligt vill vi helst att två personer från vårt investeringsteam ansvarar för denna del av processen. Analysarbetet ligger till grund för en värdering. Oavsett hur attraktivt ett bolag är kan det ändå vara ointressant för oss om vi anser att värderingen är för hög.

De huvudsakliga villkoren för affären dokumenteras i ett så kallat *term sheet* för att tidigt se till att vi och entreprenörerna har samma syn på transaktionen, garantier och övriga villkor innan vi har investerat för mycket tid eller dragit på oss externa kostnader i form av juridisk eller finansiell rådgivning.

5 BESLUT EIC

Uppfyller investeringen Spiltans investeringskriterier? Är risken rimlig? Har vi granskat och förstått investeringen till fullo? Om majoriteten av EIC väljer att stå bakom investeringen vid en slutgiltig diskussion tar ansvarig medarbetare fram ett formellt beslutsunderlag. Väljer majoriteten av EIC att godkänna även detta går ärendet vidare till styrelsen.

Due Dilligence (DD)

När EIC tagit beslutet att godkänna en investering kan vi påbörja en genomlysning av bolaget – en så kallad *due diligence*, vilket kan liknas vid en besiktning. Våra juridiska rådgivare hjälper oss med den legala granskningen medan vi själva genomför den affärsmässiga. Bedömer vi att det vore bra med ytterligare granskning av bolagets finanser tar vi in en extern konsult även för det. Mängden extern hjälp står i relation till affärens storlek.

Under DD-processen är det viktigt att vi anstränger oss för att eventuella brister och utmaningar faktiskt upptäcks och att tidigare diskuterade faktorer inte enbart valideras.

Tillsammans med entreprenörerna skapar vi en gemensam plan för att säkerställa att vi har samma idé om hur bolaget ska drivas och vad det ska åstadkomma de närmaste 18–36 månaderna. Kopplat till detta undersöker vi potentiella risker samt uppskattar kapitalåtgång.

I denna fas påbörjas oftast förhandlingar om investeringsavtal och aktieägaravtal.

6 BESLUT STYRELSE

Utifrån beslutsunderlaget bedömer styrelsen om investeringen möter uppsatta mål, kriterier och risknivåer. Styrelsen försäkrar sig även om att ansvariga personer i investeringsteamet har följt den uppsatta processen och att granskningen av bolaget tycks vara tillräcklig. Vår målsättning är att inga, eller väldigt få, investeringar som har tagit sig igenom samtliga förberedelsesteg inte ska godkännas av styrelsen.

7 INVESTERING

Investeringen genomförs om samtliga steg har fullföljts på ett bra sätt och inget har uppkommit som föranleder att något behöver omprövas eller vidare utvärderas. Fram till dess att affären är genomförd har Spiltan alltid möjlighet att lämna en investering, exempelvis om det skulle komma fram fakta eller omständigheter som inte motsvarar våra förväntningar.

Vår utgångspunkt är att vara kritiska och kontinuerligt utvärdera möjligheten löpande fram till genomförd affär. Uppkommer inget oväntat är vi glada över att kunna välkomna ännu ett bolag till vår portfölj.



7 ANLEDNINGAR ATT INVESTERA I SPILTAN

1. LÅNGSIKTIG OCH STABIL INVESTERINGSFILOSOFI

Vi är övertygade om att långsiktigt värdeskapande hänger nära samman med stabil tillväxt. Därför gör vi majoriteten av våra investeringar med ambitionen att vara en aktiv och långsiktig ägare.

Vi vill skapa förutsättningar för hållbar utveckling, där beslut fattas med fokus på bolagens långsiktiga konkurrenskraft, snarare än kortsiktiga finansiella resultat.

2. EXPONERING MOT ONOTERADE BOLAG

En betydande del av Spiltans portfölj består av onoterade bolag – investeringar som annars kan vara svåråtkomliga för många. Att stötta entreprenörer och bidra till att bygga starka och långsiktigt hållbara bolag är en central del av vår vardag, och den långsiktiga värdepotentialen är stor.

Genom att vara aktieägare i Spiltan blir du automatiskt ägare i många onoterade bolag med stor potential.

3. DOKUMENTERAD ERFARENHET OCH BEPRÖVAD MODELL

Genom egen erfarenhet har vi lärt oss att det kan ta tid att bygga framgångsrika bolag. När Spiltan Fonder grundades 2002 krävdes flera år av kapitaltillskott innan verksamheten blev lönsam. I dag är bolaget ett av Sveriges största fristående fondbolag, med över 116 miljarder kronor i förvaltat kapital. På motsvarande sätt har vi varit en långsiktig och engagerad ägare i Paradox Interactive, där vi stöttade entreprenörerna på resan från mindre onoterat bolag till etablerat börsbolag.

Genom konsekvent arbete, ett erfaret team och stark entreprenöriell förankring har vi över tid byggt både förtroende och god avkastning.

4. MEDVETEN KOSTNADSSTRUKTUR

Kostnadsmedvetenhet är en naturlig del av Spiltans DNA och vi arbetar kontinuerligt för att hålla administrativa kostnader på en låg nivå och undvika onödig komplexitet. En slimmad organisation innebär att en större del av det värde som skapas tillfaller våra aktieägare.

Vi tror på enkelhet, sparsamhet och tydligt fokus på det som driver långsiktiga resultat.

5. STARK FINANSIELL POSITION

Alltsedan Spiltans grundande har vi haft en försiktig och restriktiv syn på skuldsättning. Genom att enbart i undantagsfall använda extern belåning har vi byggt en finansiell motståndskraft, inte minst i tider av ekonomisk osäkerhet.

En stark balansräkning ger trygghet för både Spiltan och aktieägarna, samtidigt som den skapar handlingsfrihet att agera när attraktiva investeringsmöjligheter uppstår.

6. ROLIGT OCH INSPIRERANDE NÄTVERK

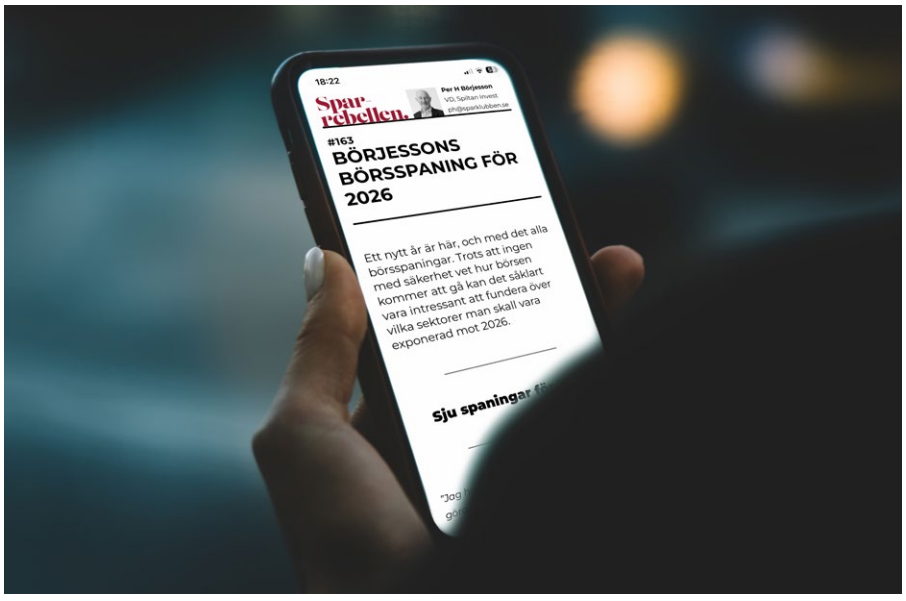
Att vara aktieägare i Spiltan handlar inte bara om investeringar, utan också om gemenskap. Runt Spiltan finns ett engagerat nätverk av entreprenörer, företagsledare och långsiktiga investerare, som delar erfarenheter, idéer och perspektiv.

Genom möten, dialog och ägarrelationer skapas ett sammanhang som många upplever som både inspirerande och utvecklande.

7. FOLKBILDNING INOM SPARANDE OCH INVESTERINGAR

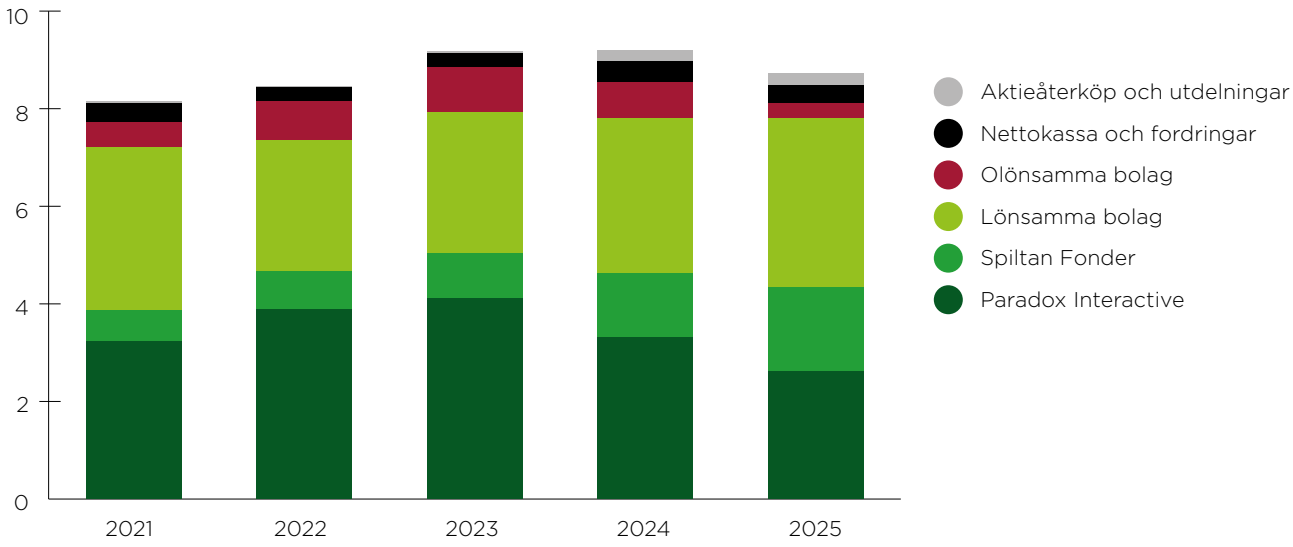
Spiltan har sedan länge haft ett starkt engagemang för folkbildning kring sparande och investeringar. Genom böcker, föreläsningar, sidan sparklubben.se och andra initiativ vill vi öka kunskapen och intresset för långsiktigt och sunt sparande. Vi är nämligen övertygade om att en ökad förståelse för detta bidrar till en ökad jämlikhet och ett mer välmående samhälle i stort.

Som aktieägare i Spiltan är du med och bidrar till denna satsning.



Som aktieägare i Spiltan bidrar du även till att sprida kunskap om sparande till svenska folket.

LÖNSAMMA BOLAG EN ALLT STÖRRE DEL AV PORTFÖLJEN



Diagrammet visar hur vår portföljs totala värde, mätt i miljarder kronor, är fördelat mellan olika innehav under åren 2021–2025. Uppenbart är att Paradox är det största enskilda innehavet under hela perioden, men i takt med att bolaget har tappat i marknadsvärde har också dess andel av portföljen minskat.

På motsvarande sätt har Spiltan Fonders del av portföljen ökat i takt med fondbolagets förvaltade volym. Spiltan Invest har under de senaste två åren därutöver ökat ägandet i fondbolaget, från 80 till 89,4 procent, vilket också har påverkat värdeutvecklingen.

Utöver Paradox och Spiltan Fonder har andelen lönsamma bolag vuxit stadigt från 2022, samtidigt som andelen olönsamma bolag har minskat från 2023, då posten var som störst. Nettokassa och fordringar har utgjort en relativt liten och stabil del under hela perioden. Från och med 2024, när aktieåterköpen började, utgör posten aktieåterköp plus utdelning en något större del av totalen.

Sammantaget visar utvecklingen en växande och något mer diversifierad fördelning över perioden, även om totalvärdet har planat ut de sista två åren.

40 ÅR – MEN INGEN ÖKENVANDRING

Mose ledde enligt legenden sitt folk genom öknen i 40 år, på väg mot det förlovade landet – en period av prövning och missmod.

Men Spiltan känner inget missmod, tvärtom. Fyllda av framtidstro har vi steg för steg vandrat i 40 år, och vuxit både i värde och antal aktieägare. Vad vi har lärt oss är att det är en blandning av uppförslut, nedförsbackar, oväntade krokar och bekväma rakssträckor.

Men vi kommer att fortsätta vandra. För oss är det själva resan som är målet. Vi hoppas att du vill följa med även fortsättningsvis.

Toppar och dalar för aktiekursen – men fantastisk långsiktig utveckling

1986	2,50 kr
1991	1,00 kr
1997	3,25 kr
1999	4,40 kr
2001	5,30 kr
2002	2,70 kr
2010	7,00 kr
2016	55,00 kr
2021	229,00 kr
2026	190,00 kr

BÖRSPORTFÖLJEN

Spiltan Invest har en aktiv börsportfölj, som förvaltas enligt Spiltans investeringskriterier. Här går vi kortfattat igenom utvecklingen för några av de största innehaven.

Vid sidan av onoterade innehav har Spiltan Invest även en aktiv börsportfölj, som förvaltas enligt Spiltans investeringskriterier. Under 2025 avkastade Spiltan Invests börsportfölj -412 Mkr inklusive utdelningar, vilket motsvarar en avkastning på -10,36 %, att jämföra med breda indexet, SIX RX, som avkastade 12,67 %. Exklusive största innehavet, **Paradox Interactive**, (som har stor påverkan på vår prestation) låg avkastningen på 8 %. Detta trots att små och medelstora bolag, som vi på Spiltan fokuserar mycket på, under flera år har haft det tufft på börsen.

Osäkerhetsfaktorer i omvärlden har gynnat likvida och större bolag. Under senaste tiden har det varit en tydlig trend, med ökad popularitet (och därmed mer handel) för större bolag i USA och Europa, samtidigt som omvänd effekt har gällt för mindre bolag på dessa marknader. Den senaste tidens utmaningar, med exempelvis globala handelskonflikter och ett avvaktande konsumentbeteende, har dessutom varit lättare för större bolag att parera än för många små. Allt detta, och mycket därtill, har gjort att småbolag inte har presterat lika bra som stora bolag, vilket exempelvis manifesterar sig i att Carnegie Small Cap Return Index Sweden avkastade 1,9 % under 2025, vilket är indexets största underprestation jämfört med börsens breda index sedan många år. Det är något som även speglar sig i vår prestation under de senaste åren.

Tabellen ovan redogör för utvecklingen i våra noterade innehav. De största bidragsgivarna i absoluta tal var **Teqnion, Bonäsudden** och **Solid Försäkring**.

Under året har vi deltagit i **Qualisys** IPO, där vi var aktieägare sedan tidigare, samt ökat vårt ägande i **Alcadon, KlaraBo** och Teqnion och nyinvesterat i **Essity, Castellum** och **Tele2**.

Större avyttringar har under året skett i **Berkshire Hathaway, Scandic Hotels** och **Assa Abloy**. Avyttringen i Berkshire (som vi fortfarande tycker om) var till för att öka våra likvida medel. Vi såg en ökad risk för dollarförsvagning samt att ledningen i bolaget framgent inte var solklar, då Buffett vid tidpunkten hade fyllt 95 år och Munger hade gått bort. Dessa faktorer kombinerat med ett likviditetsbehov gjorde att vi valde att sälja. Scandic och Assa Abloy, som båda var en del av vår likviditetsförvaltning, såldes för att vi ansåg oss ha uppnått tillfredställande avkastning på dessa innehav.

2025-12-31	NETTO-OMS. (MKR)	RES. EFTER SKATT (MKR)	VÄRDE SPILTANS INNEHAV (MKR)	SPILTANS ÄGAR-ANDEL (%)	AKTIE-KURS (KR)	AVKASTN. INKL. UTDELN.	S/V*
Paradox	2 192	125	2 623	15,3	162,60	-18,8 %	S/V
Teqnion	1 800	99	349	11,4	178,00	7,7 %	S/V
KlaraBo B	**407	408	267	12,2	15,34	-4,1 %	S/V
Bonäsudden	**37	29	213	71,1	178,00	9,2 %	S
Solid försäkrings	***990	149	179	11,5	86,30	9,7 %	V
Alcadon	1 434	-11	112	18,3	25,00	-12,7 %	S/V
Byggm AJ Ahlström B	****1 935	-46	108	6,1	61,30	1,9 %	
Train Alliance	340	98	103	6,7	19,35	4,3 %	
Idun Industrier B	2 310	78	98	2,4	355,00	18,7 %	
Amhult 2 B	**104	38	62	15,5	59,00	0,9 %	
De tio största innehaven			4 114				
Total portfölj			**4 473**			**-10,4 %**	

*) S = bolag där vi har styrelserepresentation. V = bolag där vi är med i valberedningen.
) Driftnetto, ca. *) Premieinkomst, brutto. ****) Substansvärde, ca.

KORT OM NÅGRA UTVALDA BOLAG

Paradox och Bonäsudden diskuteras mer i detalj i andra delar av årsredovisningen, därmed hoppar vi direkt vidare till en kortfattad genomgång av några andra utvalda innehav.

Bolag i vår grundportfölj

Teqnion. Det gångna året har innefattat många förändringar för Teqnion. Ledningens arbete med dotterbolagen har effektiviserats och organisationen har stärkts med ett flertal nyanställda i Sverige och UK. Det finns nu mycket tydligare krav på dotterbolagen vad gäller prestation och åtgärder i händelse av sämre prestation. Detta är även det förvärvstätaste året för koncernen – totalt förvärvade Teqnion nio bolag.



Arbetet med börsportföljen sker genom en utsedd "börsgrupp", som består av totalt fyra personer. Denna grupp har regelbundna och protokollförda möten, under vilka befintliga och nya potentiella investeringsmöjligheter diskuteras på ett strukturerat sätt.

Köp- och säljbeslut tas enhetligt av börsgruppen, som då ger mandat till vd att fullfölja beslutet. Om investeringsbeloppet skulle överstiga den på förhand uppsatta maximumgränsen måste beslutet även förankras med styrelsen.

Börsgruppen försöker också ha en bra dialog med portföljbolagen och träffa dem löpande.

Birketts Bogmats är ett brittiskt företag som tillverkar stabila trämattor för temporära infrastrukturprojekt. Birketts Bogmats är ett dotterbolag till Teqnion, som Spiltan Invest äger 11,4 % av.

Det må dock sägas att flertalet av dessa bolag haft dialoger med Teqnion sedan tidigare och 2025 var året då förvärven äntligen blev av. Med en förstärkt organisation och skarpare processer ser vi fram emot utvecklingen under 2026.

Alcadon. Det har även varit ett händelserikt år för Alcadon, där Fredrik Valentin, som tillträdde som vd under januari, har genomfört flertal åtgärder under året. Ett par dotterbolag har fått nya vd:ar och den tyska delen, som har varit förlustbringande, har lagts ned. På Spiltan tror vi att Alcadon har potential att växa sig större och lönsammare genom såväl organisk tillväxt som förvärv och vi ser fram emot ett spännande 2026.

KlaraBo. De senaste åren har aktiemarknaden varit negativ till fastighetsbolag, som behövt hantera höga räntenivåer – den viktigaste insatsvaran. KlaraBo fokuserar på bostadsfastigheter med låga vakanser, vilket ger säkra hyresintäkter. Genom bytesaffärer och försäljningar av icke strategiska fastigheter har beståndet ytterligare koncentrerats till de större regionstäderna. Genom att göra ROT-renoveringar kan avkastningen på fastigheterna öka. Bolaget har också köpt tillbaka egna aktier då aktien har handlats till cirka 50 % rabatt i förhållande till substansvärdet. Nu verkar marknaden ljusna för fastigheter och i början av 2026 ökade Spiltan innehavet i bolaget.

> Du behöver inte en raketforskare. […] Det som krävs är rationalitet – särskilt när andra fattar beslut baserade på kortsiktig girighet eller rädsla. Det är då pengarna tjänas.
>
> The Warren Buffett Way av Robert G. Hagstrom

Solid Försäkringar. För vissa försäkringsprodukter har Solid mött en relativt utmanande slutmarknad under 2025. Men trots detta har bolaget levererat ett gott resultat, delvis tack var intjäningen på placeringstillgångarna. Bolaget har både delat ut pengar samt köpt tillbaka egna aktier under 2025. Sammantaget är Solid ett välskött och väl positionerat bolag när slutmarknaden väl förbättras.

Bolag i vår likviditetsförvaltning

Essity. Essity har sedan 2024 års försäljning av **Vinda**, som gav 19 miljarder kronor, förbättrat rörelsemarginalen och avkastningen på kapital, börjat återköpa aktier och fortsatt med sin utdelning. Trots alla dessa åtgärder har börsvärdet knappast rört sig. Marknaden har tagit fasta på låg organisk tillväxt och volymutveckling. Med en värdering på EV/EBITA 10–11 anser vi att det finns utrymme för positiva överraskningar.

Tele2. Tele2 har fortsatt att effektivisera verksamheten för att öka kassaflödet. Bolaget har även omstrukturerat tornverksamheten i Baltikum med en finansiell investerare. Skuldsättningen är fortsatt låg och den föreslagna utdelning höjdes när bolaget presenterade sin bokslutskommuniké. Vi investerade i Tele2 under 2025 till ett pris som kändes intressant givet tillväxtpotentialen i både kassaflöde samt vinst per aktie.

Castellum. Castellum har en ny vd, som lanserat en ny strategi för att rationalisera beståndet, öka nettouthyrningen samt ge återbäring till aktieägarna. Vi investerade i Castellum till ett pris som kändes intressant, givet priset på aktien i förhållande till substansens värdering, framtida potential i den nya strategin och den kompetens som nu kommit in genom **Akelius** ägarskap.

EN FRÅGA OM TEMPERAMENT

Förra året skrev undertecknad om att tuffa beslut tas på många håll och kanter och att det planteras frön till framtida framgångar. Jag tycker mig redan nu se effekten av dessa observerade ansträngningar ute på marknaden – och det inger hopp. För oss investerare tror jag att tuffa beslut handlar mer om att aktivt reglera vårt inre temperament, kanske mer än någonsin.

I en turbulent värld, där världsordningar är under förändring och många känner sig osäkra, är det lätt att dras med och ha starka åsikter om makro och politik. Men det finns fog för att vara ödmjuk – i synnerhet kring frågor som rör makro och politik. Inte minst behöver man beväpna sig med ödmjukhet av intellektuell art, vilket kräver arbete inåt, med sig själv. Att hålla huvudet kallt och ge sig tid att fundera igenom saker och tänka i termer av *margin of safety*, optionalitet och alternativkostnader. Det är det mantra som vi på Spiltan tror på och strävar efter i vårt arbete.



Mikael Vaezi
Investment Manager,
Spiltan Invest

ONOTERADE INNEHAV

Trots en utmanande konjunktur genomförde Spiltan under 2025 både nya investeringar och värdeskapande försäljningar, där Soft Cap och Carbomax avyttrades med vinst. Samtidigt fortsätter arbetet med att utveckla en aktivt förvaltad och långsiktig portfölj, där förvärvsbolag och entreprenörsbolag skapar nya möjligheter till stabil tillväxt.

2025 var ytterligare ett intensivt år i arbetet med vår portfölj. Under året genomförde vi två nyinvesteringar – i industriförvärvaren **Eitrium** (se sidan 27) och konsumentbolaget **Switch Nails** (se sida 26) – men också två försäljningar: **Soft Cap** och **Carbomax***. Vi har även deltagit i mindre finansieringsrundor i **Amanda AI, Besedo, Captario, Clira** och **Flattered**.

Investeringarna i Soft Cap och Carbomax gjordes hösten 2021 respektive våren 2022, en period med generellt höga värderingar. Trots rådande konjunktur har båda innehaven nu sålts med vinst. Soft Cap är en plattform för förvärv av mindre svenska IT-produktbolag, medan Carbomax är ett bolag som handlar med och förädlar metallegeringar och kol. Gemensamt för båda investeringarna är att Spiltan har varit minoritetsägare och att bankbelåning har använts för att ge hävstång åt affären. Historiskt har Spiltan sällan använt belåning, delvis eftersom vi oftast investerar som minoritetsägare i mindre bolag. I dessa två fall har dock belåningen varit en stark bidragande faktor till den positiva avkastningen. I Soft Cap användes belåning vid förvärv av kassaflödesstarka IT-bolag, och i Carbomax användes det vid förvärvstillfället för att köpa ut majoriteten av bolaget från grundaren.

Sannolikt kommer belåning användas ännu mer framöver för att skapa hävstång. Primärt vid större investeringar och i större bolag. En viktig princip är dock att en sådan belåning alltid ska ligga i målbolaget – inte i Spiltans egen balansräkning.

***) I skrivande stund (februari 2026) väntar affären på godkännande av berörda myndigheter.**

LÅNGSIKTIG ÄGARHORISONT – MEN INTE TILL VARJE PRIS

Spiltan har som målsättning att vara långsiktig ägare i bolag. Mot den bakgrunden kan investeringstiden i Soft Cap och Carbomax, särskilt med tanke på kapitalinsatsen, betraktas som relativt kort. I båda fallen gjorde vi dock bedömningen att bolagen hade bättre förutsättningar att utvecklas i nya ägarkonstellationer. Soft Cap får nu en tydlig majoritetsägare, med ett större mandat att driva en tydlig agenda. Carbomax blir helägt av en större internationell koncern med stark balansräkning och globala råvaruinköp – något som ytterligare stärker bolagets position på den svenska metallurgiska marknaden.

Innebär detta ett skifte i Spiltans strategi? Nej. Däremot kommer vi sannolikt att se fler försäljningar framöver i vår aktivt förvaltade portfölj. När bolag växer vidare kan entreprenörer vilja realisera värden, och i vissa utvecklingsfaser mår bolag bättre av att bli en del av ett annat större sammanhang. För oss på Spiltan gäller det då att göra kloka avvägningar: välutvecklade bolag är lättare att sälja – men det är också de som kan fortsätta att skapa betydande värde över tid.

FÖRVÄRVSBOLAG SKAPAR ANDRA MÖJLIGHETER

I Spiltans nya substansrapport lyfter vi fram förvärvsbolag som en egen kategori. Under året tillkom Eitrium till denna kategori – ett bolag där Spiltan gick in som tydlig majoritetsägare. Förvärvsbolagen har gemensamt att de ger Spiltan en möjlighet att få exponering mot segment av bolag som enskilt inte hade varit effektiva för oss att förvalta. Genom förvärvsbolagens struktur får vi styrning över portföljer av helägda bolag, ofta finansierade med belåningshävstång, där de enskilda bolagen är för små för att passa i Spiltans balansräkning och där säljarna ofta önskar avyttra en majoritet eller hela sitt innehav. När



Leia Shoulder Bag är en av vårens nyheter från Flattered, ett av de bolag där Spiltan har deltagit i finansieringsrundor under året. Just nu är Spiltans ägarandel 36,18 %.

modellen fungerar väl skapas stabila kassaflöden som möjliggör fortsatt förvärvsutrymme och tillväxt.

BREDD OCH LÅNGSIKTIGHET I DEN ONOTERADE PORTFÖLJEN

Spiltans onoterade portfölj är bred och omfattar allt från fastigheter till konsumentbolag. Vissa innehav är större, andra mindre i relation till vår substans. Ibland får vi synpunkter om att vi har för många små bolag i portföljen, vilket är en relevant reflektion. Det är dock viktigt att komma ihåg att flera av dessa investeringar gjordes när Spiltan hade betydligt mindre kapital. Med tiden finns goda möjligheter för bolagen att växa in i sin affärsmodell och skapa betydande värden. Ett tydligt exempel är AktivBo, som Spiltan investerade i redan 2009 med ett relativt litet belopp. Då bedrev bolaget hyresgästundersökningar åt fastighetsbolag runt om i Sverige, via en manuellt pappersbaserad process. I dag har bolaget utvecklats till ett lönsamt SaaS-bolag med en dominerande position i Sverige och kunder både i Tyskland och USA. Den dominerande positionen, som bidrar till starka och stabila intäkter, kommer från att bolaget varit med länge. Positionen är också otroligt svår för en ny marknadsaktör att komma åt eftersom AktivBo kan erbjuda unik jämförelsedata, just tack vare sin storlek och långa historik. Under året blev Spiltan majoritetsägare i portföljbolaget när vi köpte ut en grundare som inte längre är aktiv och har pensionerat sig. Ett fint exempel på vad Spiltans långsiktighet kan bidra med.

> ”Sannolikt kommer vi att se fler försäljningar framöver i vår aktivt förvaltade portfölj.



Göran Pallmar
COO, Spiltan Invest

STÖRRE INNEHAV

PARADOX INTERACTIVE



Paradox lanserade Surviving Mars: Relaunched för PC, PlayStation 5 och Xbox Series X|S i november månad. Två expansionspass, ”Feeding the Future” respektive ”Machine Utopia”, är planerade under 2026 till spelet som släpptes redan 2018.

Paradox stärkte under 2025 sin position inom strategispel, men resultatet tyngdes av nedskrivningar kopplade till Bloodlines 2. Samtidigt visar starkt kassaflöde, en stabil ekonomi och succén Europa Universalis V att bolaget är väl rustat för framtiden.

Under 2025 fortsatte Paradox att befästa sin position som en av världens ledande utvecklare och förläggare av strategispel – trots en del utmaningar under året. Omsättningen för helåret uppgick till 2 192 Mkr (2 201 Mkr), vilket är en stabil nivå.

Rörelseresultatet minskade dock till 146 Mkr (721 Mkr), där den främsta anledningen var ned- och avskrivning kopplat till *Vampire: The Masquerade – Bloodlines 2*, som inte levde upp till de kommersiella förväntningarna.

STARKT KASSAFLÖDE

Trots detta har bolaget fortsatt att generera ett starkt kassaflöde från den löpande verksamheten. Paradox har också en solid finansiell ställning; vid slutet av 2025 hade bolaget likvida medel om 1 375 Mkr. För året har styrelsen föreslagit en höjd ordinarie utdelning till 5 kronor per aktie, vilket speglar bolagets starka kassaflöde och framtidstro.

EFTERLÄNGTAD UPPFÖLJARE

Årets stora höjdpunkt var lanseringen av *Europa Universalis V* – ett flaggskepp i portföljen. Såväl spelare som kritiker berömde spelet, vilket visar på Paradox förmåga att skapa långlivade och engagerande speltitlar.

Bolaget har dessutom fortsatt att utveckla och förädla redan etablerade spel genom en rad nya expansioner och nedladdningsbart innehåll, däribland *All Under Heaven, Crusader Kings III* och *Bridges & Ports* till *Cities: Skylines II*. Remastern av *Surviving Mars* markerade också ett lyckat återinträde för ett av bolagets mest uppskattade managementspel.

Inte minst under fjärde kvartalet intensifierades tempot med två nya spel, en remaster och flertalet DLC-lanseringar (downloadable content), vilket bidrog till ett rekordhögt intäktsflöde för perioden.

FOKUS PÅ KÄRNAN

Framåt har Paradox valt att tydligt fokusera på kärnområdena: djupa strategi- och managementspel. Flytten av *Cities: Skylines*-franchisen till den interna studion **Iceflake Studios** i Tammerfors ger ökad kontroll över utvecklingen och stärker förutsättningarna för långsiktig framgång.

Med en fokuserad pipeline, finansiell handlingsfrihet och fortsatt nära samarbete med en engagerad community, står Paradox väl rustat för att skapa långsiktigt värde för såväl spelare som aktieägare under kommande år.



Håkan Sjunnesson
Investment Manager, Spiltan Invest och ordförande, Paradox.

Paradox Interactive

Noterat bolag

Världsberömt spelförlag känt för sina strategispel. Bolaget har särskilt stark närvaro i USA och Europa. Aktien handlas på First North Premier. Spiltans ägarandel är 15,3 %. **paradoxinteractive.com**

	2025	2024	2023
Omsättning, ca (Mkr)	2 192	2 201	2 642
Andel av Spiltans substansvärde (%)	31	37	45
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	2 623	3 313	4 101
Resultat före skatt, ca (Mkr)	167	757	688
Antal anställda	638	574	622

SPILTAN FONDER



Spiltan Fonder äger små delar av hundratals företag genom fondernas olika investeringar. Atlas Copco är en del av Investor, som i sin tur är det största innehavet i Spiltan Aktiefond Investmentbolag. Fonden steg med 11,7 procent under 2025. Foto: Atlas Copco.

Spiltan Fonder kan lägga ännu ett bra år till handlingarna. Vid årsskiftet förvaltade fondbolaget drygt 116 miljarder kronor, vilket är en ny rekordnotering i förvaltad volym för Spiltan Fonder. Under året ökade också Spiltan Invest sitt ägande i fondbolaget med knappt fem procentenheter.

Spiltan Fonder är i dag ett av Sveriges absolut största fristående fondbolag. När flertalet av våra konkurrenter har blivit uppköpta eller gått samman står Spiltan Fonder starkt. Av egen kraft växte den förvaltade volymen med över fem miljarder kronor under 2025.

UTMANANDE OMVÄRLDSLÄGE MEN STORT INTRESSE FÖR VÅRA FONDER

Under 2025 har finansmarknaderna präglats av geopolitiska utmaningar och oförutsägbarhet vad gäller den amerikanska administrationens myriad av utspel. Sammantaget har detta påverkat såväl konjunktur som räntor. För bolagen försvåras framtidsplaneringen när förutsättningarna snabbt förändras och på finansmarknaderna speglas osäkerheten i stora kursrörelser. Helt klart ett utmanande läge.

På kort sikt behöver vi räkna med fortsatt händelsestyrda, och därmed stökiga, finansmarknader, men över tid kommer både bolagen och finansmarknaderna kunna anpassa sig till förändrade förutsättningar och fortsätta skapa bestående värden.

Spiltan Fonder har sedan start alltid valt att fokusera på det som går att påverka, nämligen att välja rätt bolag att investera i. Det har över tid visat sig vara en framgångsrik strategi.

Ser man på fondutbudet var det under året framför allt räntefonderna och investmentbolagsfonderna som attraherade flest nya sparare. Samtidigt har allt fler upptäckt prisvärda *Spiltan Enkel*, en fond som investerar i de egna fonderna. Med cirka 70 procent aktiefonder och cirka 30 procent räntefonder lämpar sig *Spiltan Enkel* särskilt bra under perioder med stora marknadsrörelser. Portföljen rebalanseras löpande, vilket gör att fonden tar tillvara på marknadsrörelser för att skapa avkastning över tid. Ett enkelt och effektivt sparande.

TILLVÄXTRESAN FORTSÄTTER

Oavsett tidigare framgångar finns det fortfarande mycket att göra framåt. Utöver att skapa avkastning i fonderna och ta väl hand om befintliga kunder, pågår ett ständigt arbete med att göra fonderna tillgängliga hos fler banker, pensionsbolag och plattformar. Redan i dag finns fondbolagets fonder hos de flesta banker och fonddistributörer, men det finns alltid mer att göra. Ett arbete som ständigt pågår.

2025 överlämnades också ordförandeklubban i Spiltan Fonder till **Erik Feldt**, som har en bred kunskap inom fond- och finansmarknaden. Han har bland mycket annat varit vd för **Nordea Fonder**.



Jessica von Otter
Styrelseledamot, Spiltan Invest och styrelseledamot, Spiltan Fonder

Spiltan Fonder

Prisbelönad fondförvaltning med fokus på aktiv förvaltning och låga avgifter. Spiltan ägarandel är 89,4 %. **spiltanfonder.se**

	2025*	2024	2023
Omsättning, ca (Mkr)	550	557	498
Spiltans ägarandel, ca (Mkr)	1 709	1 312	941
Resultat före skatt, ca (Mkr)	158	168	147
Antal anställda	24	26	26

*) Preliminärt bokslut, ännu ej reviderat.

ENTREPRENÖRSBOLAG

SWITCH NAILS



Nagelentreprenören och influencern Celina Rydén, en av personerna bakom Switch Nails, har sett en fantastisk tillväxt sedan starten 2022.

Spiltan investerade under 2025 i Switch Nails, ett snabbväxande e-handelsbolag som revolutionerar marknaden för press on-naglar med salongskvalitet med ett mer tillgängligt och kostnadseffektivt alternativ. Med stark tillväxt, en växande kundbas och expansion mot Europa står bolaget väl positionerat för fortsatt framgång.

I mitten av 2025 investerade Spiltan i **Switch Nails**, som snabbt har blivit en ledande aktör på press on-naglar – ett område inom nagelbranschen som varit nästintill oförändrat under flera decennier.

Grundat av nagelterapeuter och med en stor expertis in house erbjuder bolaget sina kunder möjlighet att byta ut salongsbehandlingar mot ett betydligt mer kostnadseffektivt alternativ: högkvalitativa press on-naglar av salongskvalitet i många fina färger och former. I och med att naglarna är lätta att ta på och av passar de också utmärkt för personer som inte kan ha naglar i sitt yrke, exempelvis inom vården. Naglarna har blivit en stor hit i alla åldrar och Switch Nails har nästan 300 000 unika kunder, varav majoriteten är återkommande.

SPIKRAK TILLVÄXT

Switch Nails är ett av Sveriges snabbast växande e-handelsbolag. 2024 omsatte bolaget 56 Mkr, och 2025 mer än dubblades såväl omsättning som EBIT. Föregående år var också händelserikt: förutom att välkomna Spiltan som delägare öppnade bolaget en flaggskeppsbutik på Drottninggatan i Stockholm. Butiken är (sannolikt) världens första för press on-naglar och har blivit en välbesökt ”hub”, där bolagets kunder kan träffas och fixa naglarna tillsammans.

2026 och framåt kommer Switch Nails att fortsätta tillgängliggöra produkterna samt fokusera på att expandera till nya marknader inom Europa. Samtidigt kommer bolaget såklart att lansera många nya kollektioner med naglar i fräscha färger och texturer.

Pst! Om du är intresserad av att lära känna bolaget och dess produkter bättre är det ett tips att gå med i *Switch Nails Community* på Facebook. Där träffas över 30 000 Switch Nails-entusiaster och byter tankar och erfarenheter!

Switch Nails

Erbjuder kunder möjlighet att få salongsfina naglar hemma.
Spiltan ägarandel är 31,2 %. **switch-nails.com**

	2025	2024	2023
Omsättning, ca (Mkr)	128	56	13
Resultat före skatt, ca (Mkr)	26	8	1
Antal anställda	10	3	2



Ingunn Ukvitne
Investment Associate, Spiltan och styrelseledamot, Switch Nails



SERIEFÖRVÄRVARE

EITRIUM

EITRIUMS DOTTERBOLAG	VERKSAMHET	OMSÄTTNING
Minitech AS (NO)	Medicinska värmeprodukter	50 Mkr
Eliasson Plast AB	Plast & emballage	45 Mkr
Ab Keymet Oy (FI)	Kontraktstillverkning stål	60 Mkr
Ilmeg Products AB	Stoftavskiljare	30 Mkr
Mora Contract Manufacturing AB	Metallkomponenter	40 Mkr
Polyfix AB	Lekplatskomponenter	60 Mkr
Werinova AB	Teknisk plasttillverkning	65 Mkr
Omsättning avser senast tillgängliga helår och är avrundad till jämna tal.		**350 Mkr**

Mora Contract Manufacturing i – ja, du gissade rätt: Mora! – erbjuder processer inom metallbearbetning och har även ett mindre eget sortiment.

Under 2025 blev Spiltan Invest huvudägare i industrigruppen Eitrium och äger i dag drygt 70 procent av bolaget. Med entreprenörskap, aktivt ägande och långsiktigt värdeskapande utvecklar Eitrium nordiska industribolag med sikte på fortsatt tillväxt.

Under 2025 blev Spiltan Invest huvudägare i den växande industrigruppen Eitrium, vars mål är att skapa långsiktigt värde genom att investera i och utveckla nischade industribolag baserade i Norden.

Totalt gjorde Spiltan två investeringar i bolaget – en i mars och en i oktober – och är i dag majoritetsägare med 70,5 procent av bolaget. **Johan Sjölander**, vd, och **John Eriksson**, medgrundare och CFO, är kvar som delägare och leder verksamheten operativt.

PASSAR SPILTAN VÄL

Kärnan i Eitriums affärsmodell är entreprenörskap: Bolaget förvärvar och utvecklar välskötta verksamheter med starka kassaflöden, tydliga marknadspositioner och drivna entreprenörer. Det ligger väl i linje med Spiltans filosofi.

Genom ett aktivt ägande, industriell kompetens och strukturerad bolagsstyrning ger Eitrium de sju dotterbolagen, som har kompletterande erbjudanden och geografisk närvaro i Norden, förutsättningar att utvecklas hållbart och förbättra lönsamheten över tid.

NY STYRELSESAMMANSÄTTNING

Sedan Spiltans inträde har Eitrium stärkt sin finansiella struktur genom att omförhandla lån och etablera en mer professionell bolagsstyrning, bland annat genom tillsättning av en ny styrelse. Under 2025 har bolagsgruppen stått emot den svaga industrikonjunkturen väl och det finns en positiv syn på 2026, där fokus ligger på sälj och organisk tillväxt – förhoppningsvis med stöd av ett förbättrat konjunkturläge.

Målet framöver är att addera ett till två majoritetsägda industribolag i Norden per år till koncernen. Med befintlig portfölj och planerade initiativ bedömer vi att Eitrium under 2027 kan nå en omsättning på 650 Mkr och en EBITDA på omkring 100 Mkr.



Anders Sjöberg
Investment Manager, Spiltan och styrelseledamot, Eitrium

Eitrium

Industrikoncern som förvärvar en majoritetsandel i bolag som är lönsamma, står inför ett ägarbyte och har nischprodukter med bra makrotrender.
Spiltan ägarandel är 70,5 %. **eitrium.com**

	2025	2024	2023
Omsättning, ca (Mkr)	350	347	364
EBITA, ca (Mkr)	41	44	56
Antal anställda	3	3	3



P&E – MÅNGÅRIGT SAMARBETE MED EN FAMILJEKONCERN

P&E Samhällsfastigheter bygger ett nytt djursjukhus på området Hansa City i Kalmar. AniCura kommer att flytta in 2027 på ett långtidskontrakt.

Sedan 2019 är Spiltan delägare i P&E Persson efter en investering på 185 Mkr för att stödja generationsskifte och tillväxt. Samarbetet har utvecklats väl och P&E är i dag en växande fastighetsgrupp med stabila kassaflöden och god långsiktig avkastning.

Grundaren av **P&E Persson**, **Per-Olof Persson**, kontaktade Spiltan 2018. P&E sökte dels hjälp med det pågående generationsskiftet i koncernen, dels behövde koncernen mer kapital för att kunna ta större egna ägarandelar i framtida fastighetsprojekt. Efter genomgång av bolaget beslöt Spiltan att investera 185 Mkr för att erhålla 20 procent av moderbolaget i koncernen. Den oberoende ordföranden var förvånad över att det fanns finansiella placerare som varken krävde löpande utdelning eller hade några krav på att kunna sälja aktierna efter en viss tid. Nu har Per-Olofs son, **Karl-Johan Grem**, tagit över som koncernchef och samarbetet med familjen har fungerat utmärkt över tid.

EN VÄXANDE BOLAGSGRUPP

P&E har en förvaltnings- och projektorganisation i **P&E Fastighetspartner**, vilket kombineras med en investeringsorganisation med ägarandelar i 180 olika projekt och förvaltningsfastigheter. Till exempel deläger P&E flera bostadsfastigheter, samhällsfastigheter (som **Linnéuniversitetet** i Kalmar) och en stor portfölj med industrifastigheter. Förutom att ha ett ägande i moderbolaget har Spiltan investerat tillsammans med P&E direkt i ett antal gemensamma strukturer:

Bonäsudden. Bolaget äger bostads- och samhällsfastigheter och är noterat på **First North**. Spiltan äger strax under 50 procent av bolaget och P&E äger cirka 18 procent. Bonäsudden har gjort en förändringsresa sedan 2020, där mindre och perifera fastigheter har avyttrats, samtidigt som förvaltningen effektiviserats. Överskottet har återinvesterats i en bostadsfastighet med projektpotential i centrala Norrköping. Under 2025 gjorde bolaget genom en apportemission ett större förvärv av två nybyggda bostadshus i Kalmar och Växjö. Det finns nu totalt fastigheter för cirka 1 500 Mkr i koncernen. Planen är att fortsätta utveckla verksamheten genom att återinvestera kassaflödena till en attraktiv avkastning.

P&E Samhällsfastigheter. Bolaget startades av P&E, Spiltan samt en tredje delägare – som köptes ut under 2025. Spiltan äger cirka 50 procent direkt i bolaget och P&E äger resten av aktierna. Bolaget har bland annat utvecklat en skolfastighet på Öland samt ett djursjukhus i Jönköping. Senaste projektet är utvecklingen av ytterligare ett djursjukhus i Kalmar. Det underliggande fastighetsvärdet i koncernen är cirka 400 Mkr. Fastigheterna genererar ett stabilt kassaflöde, som koncernen väntas återinvestera i nya utvecklingsprojekt.

GOD INVESTERING PÅ LÅNG SIKT

Fördelen med bostads- och samhällsfastigheter är att det är låg risk för vakanser. Den viktigaste insatsvaran för fastigheter är räntorna på bolagens banklån. Men när avkastningen på fastigheterna är högre än bankräntan ger det ett säkert och stabilt överskott. Låt oss säga att man bygger en fastighet för 100 miljoner kronor, som resulterar i 7 miljoner i hyra varje år. Om man då lånar 60 procent av investeringen till 3,5 procent ränta får man en räntekostnad på 2,1 miljoner kronor. Det innebär att den egna kapitalinsatsen på 40 miljoner ger en avkastning på 4,9 miljoner varje år. Efter driftskostnader om cirka 900 tkr erhåller investeraren omkring 10 procent i årlig avkastning. Förutsatt att investeringen skett i ett område där attraktiviteten ökar med tiden kan fastigheten även öka i värde, vilket ökar totalavkastningen.

Sammanfattningsvis ger rätt fastighetsinvesteringar en löpande bra avkastning – med potential till ytterligare värdeökningar. Totalavkastningen blir därför bättre än en ren ränteplacering, även om den kanske inte får samma uppsida som många investeringar i företagsaktier. Dessutom är risken lägre för fastigheter.

Under och efter 2022 har dock ränte- och kostnadsökningar resulterat i några besvärliga år för fastighetsplaceringar. På Spiltan har vi dock historiskt gjort goda investeringar i fastigheter och vi anser att förutsättningarna återigen ser bra ut för sektorn.



Per H Börjesson
Vd, Spiltan Invest och styrelseledamot i KlaraBo, P&E Persson och P&E Samhällsfastigheter



Insynsskärmen Space tillverkas av Wallsystems i Glimåkra, en del av portföljbolaget Garpco. Spiltans ägarandel i Garpco är 15,2 %.

ÖVRIGA ONOTERADE PORTFÖLJBOLAG I URVAL

PORTFÖLJBOLAG	NETTO-OMSÄTTNING 2025 (MKR)	SPILTANS ÄGARANDEL (%)	HEMSIDA	
Onoterade entreprenörsbolag				
AktivBo	65	73,9	aktivbo.com	
Amanda AI	28	14,5	amandaai.com	
AOB Travel	1 700	30,0	aobtravel.se	
Besedo	139	22,4	besedo.com	
Captario	26	25,9	captario.com	
Clira	5	20,9	clira.io	
CoolStuff*	107	27,0	coolstuff.se	
Flattered	109	36,2	flattered.com	
JLM	306	38,0	jlm.se	
JustInCase*	5	30,6	justincase.se	
Ljung & Sjöberg	100	34,7	ljungsjoberg.se	
Pickit	15	19,0	pickit.com	
Qvalia	11	37,0	qvalia.com	
Realforce	131	18,4	realforce.com	
Scandinavian Crusher Partner*	58	42,3	scpartner.se	
Sura Magnets	89	43,7	suramagnets.se	
Svenska Fribrevsbolaget	34**	6,8	svenskafribrevsbolaget.se	
Tielman*	94	36,0	tielman.com	
United Robots	28	19,3	unitedrobots.ai	
Serieförvärvare				
Chiffonjén Invest	370***	11,6	chiffonjen.se	
Collaboration Art	115	39,6	collaborationart.com	
Hyttbäcken	373	17,3	hyttbackeninvest.se	
Fastigheter				
Active Properties	66****	12,0	activeproperties.se	
Spiltanhuset	8	100,0		
P&E Persson	238	20,0	poefastigheter.se	
P&E Samhällsfastigheter	29	48,7	poefastigheter.se	

*) Bolagen tillämpar brutet räkenskapsår. **) Premieinkomst, brutto. ***) Substansvärde, totalt ca.

	OM BOLAGET	SPILTAN ÄGARE SEDAN
	Hjälper fastighetsägare att öka sin effektivitet, lönsamhet och kundnöjdhet med datadriven analys.	2009
	Optimerar sökordsannonsering via exempelvis Google Shopping och Google Ads.	2020
	Försäljning av resor över internet samt via egen resebyrå i Höllviken.	2024
	Städar bort olämpligt och olagligt innehåll på internet.	2018
	Revulotionerar beslutsfattandet inom läkemedelsindustrin.	2018
	Kompletta och användbara upphandlingssystem för både offentlig och privat sektor.	2023
	E-handel med roliga och unika presenter och produkter.	2013
	Försäljning av väskor och skor via egen e-handel och butik.	2018
	Specialmaskiner för horisontalborrning.	2008
	Prisvärda livförsäkringar.	2021
	Specialiserat på alkohol- och drogproblem, spelberoende och medberoende på arbetsplatsen.	2023
	Fullskalig Digital Asset Management-lösning för Microsoft 365.	2018
	Automatiserar ekonomiprocesser, från fakturahantering till bokföring samt analys.	2011
	Levererar marknadsföringslösningar till fastighetsmäklare i Norden, USA, Storbritannien och Australien.	2023
	Tillhandahåller högkvalitativa maskiner, slit- och reservdelar och service till gruv- och stenkrossningsbranschen.	2024
	Utveckling och tillverkning av bland annat plastbundna magneter för fordons- och medtechindustrin.	2016
	Jämför avtal, avgifter och villkor i kunders tjänstepensioner för att kunna ge en samlad lösning.	2017
	Producerar hållbara pappersförpackningar och bakformar.	2021
	Hjälper nyhetsredaktioner att skapa redaktionell journalistik med textalgoritmer.	2021
	Småländskt investeringsbolag som gör långsiktiga och hållbara investeringar i tillväxtföretag, främst onoterade.	2010
	Konsolidierar marknaden för performance marketing.	2021
	Förvärvar och utvecklar svenska industribolag med årlig omsättning på 20–100 Mkr.	2022
	Fastighetsbolag med inriktning på kommersiella fastigheter i regioner med god tillväxt, företrädesvis i södra Sverige.	2021
	Förvaltar fastigheten Erik Dahlbergsallén 15 i Stockholm.	2023
	Förvaltning och utveckling av fastigheter.	2019
	Förvaltning och utveckling av fastigheter.	2020

****) Omsättning för perioden januari–juni 2025.

VÅRT HÅLLBARHETSARBETE



På Utö utanför Nynäshamn pågår en mängd samarbetsprojekt för att återställa den biologiska balansen i Östersjön. Spiltan stödjer Initiativ Utö, en stiftelse som, bland annat via flertalet anlagda vårmarker, erbjuder en testbädd där företag och organisationer kan bedriva forskning, produktutveckling och utbildning inom praktiskt hållbarhetsarbete.

Som aktiv investerare och delägare i många bolag vet vi att Spiltan har möjlighet att kunna påverka mer än många andra aktörer, både vid en initial investering och därefter. Vi vet också att det är via våra portföljbolag som vi kan göra allra störst skillnad. Därför är det också där vi lägger störst fokus.

I de flesta portföljbolag är vi minoritetsägare och behöver därför förhålla oss även till andra ägare. Vi arbetar dock aktivt med att försöka ta bolagen i rätt riktning, inte minst i de bolag där vi har styrelserepresentation. I de bolag där vi är majoritetsägare har vi möjlighet att påverka på ett annat sätt. Exempelvis är vi stolta över att vårt dotterbolag **Spiltan Fonder**, som vi äger nästan 90 procent av, har hållbarhet som en given integrerad del av verksamheten. Som långsiktig aktör har de, likt Spiltan Invest, ett tydligt ansvar att investera och agera hållbart. Därför har de också en omfattande hållbarhetsstrategi och arbetar konstant med att erbjuda kunderna hållbarhetsfrämjande produkter. De är även noga med att mäta och rapportera klimatpåverkan för samtliga fonder.

Läs mer om Spiltan Fonders hållbarhetsarbete på **spiltanfonder.se/hallbarhet-ny**

ETT ANSVARSFULLT ÄGANDE

På Spiltan gör vi alla investeringar med övertygelsen om att verkligt värde skapas när företag byggs för att stå starka över tid. Att det finns en tydlig koppling mellan långsiktigt värdeskapande och hållbarhet är något vi är övertygade om. Ett långsiktigt perspektiv kräver nämligen en extra nivå ansvarstagande och medvetenhet om hur beslut påverkar människor, samhälle och miljö. Den inställningen gör också att vi väljer bort kortsiktiga vinster som vi anser sker på bekostnad av dessa områden.

Investeringsprocess

När vi står inför en potentiell investering granskar vi bolaget i fråga utifrån våra förutbestämda investeringskriterier. I dessa ingår ett antal hållbarhetspunkter, som vi anser är viktiga både ur ett hållbarhets- och ett ägarperspektiv.

Vi beaktar hur styrningen i bolaget ser ut, vilken påverkan företaget har på miljön på kort och lång sikt, hur könsfördelningen i styrelsen och ledningsgruppen ser ut och om det faktiskt är ett bolag som vi kan tänka oss att vara delägare i på lång sikt. Vi är noga med att inte investera i bolag som går emot våra värderingar; vi investerar exempelvis inte i verksamheter som sysslar med tobak, snabba konsumentkrediter eller betting. Inte heller investerar vi i bolag som vi bedömer har ohållbara beroenden, exempelvis bolag som är beroende av resurser som är högst begränsade eller bolag som har en väldigt utsatt leverantörskedja.

Efter att vi har gjort en investering anstränger vi oss för att även styrelsen och ledningsgruppen i det nya portföljbolaget ska ha hållbarhet på sin radar. För oss som investmentföretag är det exempelvis viktigt att de företag vi investerar i styrs och bedrivs på ett ansvarsfullt och etiskt sätt. Vi har nolltolerans mot bristande affärsetik och arbetar för att etablera relevanta policyer där vi märker att det behövs. Tydliga ramar tror vi gynnar både företaget, oss som ägare och omvärlden.

Vilka hållbarhetsfrågor som prioriteras i respektive bolag är avhängigt



den specifika verksamheten samt dess möjligheter och utmaningar. Men alldeles oavsett hur ett företags förutsättningar ser ut är det viktigt att det sker en positiv utveckling av arbetet över tid. För att säkerställa att så sker arbetar vi aktivt tillsammans med portföljbolagen, både via styrelsearbete och genom återkommande utvärderingar.

VÅR UTGÅNGSPUNKT

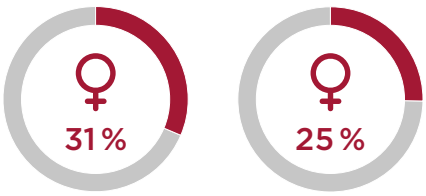
Förutom att följa nationell lagstiftning och det som på värdepappersmarknaden kan anses vara god sed är det för oss en självklarhet att efterleva och främja internationella konventioner och normer om skydd av mänskliga rättigheter, arbetsmiljö och arbetssätt, miljöhänsyn och antikorruption. Det gäller för Spiltan som bolag, styrelseledamöter, anställda och övriga representanter. Vi förväntar oss även att våra leverantörer och portföljbolag följer nationell lagstiftning och respekterar internationella konventioner och riktlinjer.

MÄNSKLIGA RÄTTIGHETER

Spiltans verksamhet utgår från en grundsyn om alla människors lika värde. För oss är det viktigt att rättvisa förhållanden mellan individer och grupper råder och att ingen diskrimineras på grund av etnisk bakgrund, religion, fysiskt eller psykiskt funktionshinder, ålder, kön eller sexuell läggning. Vi tror att olikheter och kulturell mångfald är en styrka. Därför tar vi också dessa faktorer i beaktande vid de tillfällen där vi har inflytande.

Spiltan investerar i bolag som är registrerade i Sverige. Det innebär att våra portföljbolag ska följa svenska lagar och regler. I de fall ett portföljbolags verksamhet sträcker sig utanför Sveriges gränser, exempelvis när verksamheten expanderar internationellt eller företaget i fråga importerar material eller produkter från andra länder, är det viktigt att även aktörer i dessa länder följer rådande europeiska och svenska lagar vad gäller mänskliga rättigheter.

Andel kvinnor portföljbolag



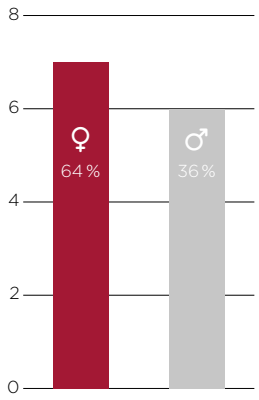
Andel kvinnor Spiltan



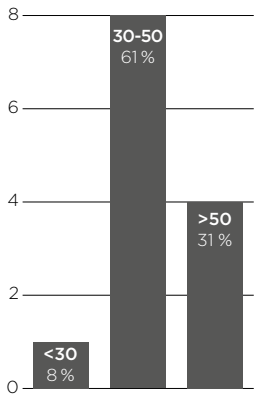
PERSONAL

För Spiltan är det angeläget att personalen i respektive portföljbolag trivs. Vi är nämligen övertygade om att nöjda medarbetare också har bättre förutsättningar att göra ett bra arbete. En utgångspunkt för att detta ska vara möjligt anser vi är att personerna i

Spiltan Invests personal
Könsfördelning
(totalt 13 medarbetare)



Spiltan Invests personal
Åldersfördelning



> Fråga er själva om ni skulle vilja att ert planerade agerande nästa dag finns beskrivet på första sidan i er lokala tidning – att läsas av era respektive, barn och vänner, skrivet av en insatt och kritisk reporter.
>
> Warren Buffett

ledningen i respektive portföljbolag är lämpade för sina arbetsuppgifter och bidrar till en positiv helhet på respektive arbetsplats. Det är därför en aspekt vi lägger lite extra energi på i de bolag där vi har styrelserepresentation. Vi bjuder även regelbundet in till nätverksträffar för personer i ledande befattningar på portföljbolagen.

Därutöver är vi av åsikten att en jämnare könsfördelning i styrelser och ledningsgrupper i regel gynnar utvecklingen av bolagen. Det långsiktiga målet är att det underrepresenterade könet ska utgöra minst 40 procent av styrelserna och ledningsgrupperna i de portföljbolag där vi har styrelserepresentation och/eller över tio procent i ägande.

På Spiltans eget kontor är personalens välmående en prioritet. Vi genomför regelbundet gemensamma personalaktiviteter och utbildningar, så även under 2025. Två av Spiltans grundvärderingar är långsiktighet och att ha roligt, och det är något vi vill ska genomsyra även stämningen på kontoret. Vi ser det som ett gott tecken att vi har en hög medellängd på våra anställningar.

MUTOR OCH KORRUPTION

Personal på Spiltan ska inte utnyttja sin ställning för att skaffa sig personliga förmåner. Mutor och bestickning får inte förekomma i våra affärsrelationer och konkurrensutsättning ska alltid ske där det kan anses vara affärsmässigt motiverat. Vi förväntar oss också att våra leverantörer och portföljbolag följer samma princip. Handlingar som strider mot detta accepteras inte. Under 2025 har inga fall som rör mutor och korruption blivit kända för Spiltan.

MILJÖPÅVERKAN

Egen verksamhet

Spiltan Invests egen klimatpåverkan kommer primärt från resor till och från våra portföljbolag, där frekvens och val av färdmedel är viktiga påverkande faktorer. För att hålla nere förbrukningen är vi noga med att inte resa långa sträckor i onödan, och möten tas ofta digitalt i stället för på plats. Samtidigt är det viktigt för oss att regelbundet träffa våra portföljbolag i de egna verksamheterna – på så sätt skapar vi en annan förståelse för och kontakt med bolagen i fråga. I de fall resor behöver ske uppmanar Spiltan anställda att, utifrån möjlighet, välja det färdsätt som har lägst klimatpåverkan.

Den kontorsrelaterade förbrukningen, såsom uppvärmning av lokaler, el och kontorsinköp, är också viktig även om den – till följd av vår lilla organisation – är relativt liten ur ett helhetsperspektiv. Kostnadsmedvetenhet är en naturlig del av Spiltans DNA och vi arbetar kontinuerligt för att hålla såväl administrativa som kontorsrelaterade kostnader på en låg nivå. Vi tror på enkelhet, sparsamhet och ett tydligt fokus på det som driver långsiktiga resultat. En kostnadsmedveten organisation är bra ur ett klimatperspektiv, men innebär också att en större del av det värde som skapas tillfaller våra aktieägare. En kostnadsmedvetenhet innebär dock inte alltid att lägsta pris ska väljas, utan pris bör alltid ställas i kontrast till det faktiska värdet.

Portföljbolag

En av de största hållbarhetsriskerna för många av våra portföljbolag är leverantörskedjan. Att säkerställa att samtliga parter uppfyller lagar och regler kräver både tid och resurser, vilket är en bristvara hos många av portföljbolagen – inte minst de mindre. I ett försök att minska risken skriver bolagen genomarbetade avtal med berörda parter. Flera bolag, som har möjlighet, gör även besök hos parter i leverantörskedjan. Skulle det komma till portföljbolagens eller Spiltans kännedom att en part i kedjan brutit mot ett avtal eller applicerbara lagar och regler är Spiltans ståndpunkt att samarbetet ska avslutas. Under 2025 har emellertid ingen sådan information framkommit.

En annan hållbarhetsrisk är den negativa klimatpåverkan som bolagens egen verksamhet bidrar till. För att minska denna gör många portföljbolag aktiva insatser, allt från att minska på serverkraft till att optimera och klimatkompensera transporter. Portföljbolag vars verksamhet har ett förvärvsfokus tar, precis som Spiltan, hänsyn till hållbarhetskriterier vid investeringar. Att följa och mäta förbrukning av CO_2 är något som Spiltan uppmuntrar. Av våra portföljbolag är det i dagsläget sju som mäter GHG-protokollets samtliga scope.

En tredje hållbarhetsrisk är missnöje och vantrivsel i personalstyrkan på portföljbolagen. Hos många portföljbolag är nämligen personalstyrkan den klart viktigaste resursen. Extra utsatt kan det bli med missnöje och vantrivsel i de mindre bolagen, som är beroende av några få medarbetare. Denna punkt ser vi också är bland de mest prioriterade bland våra portföljbolag. Allt från de mindre bolagen till vårt största innehav, **Paradox**, lägger stort fokus på personalfrågor.

Många av de noterade bolagen, som i regel har kommit betydligt längre med hållbarhetsarbetet än våra onoterade portföljbolag, har gjort fortsatta anpassningar under 2025. Det är dock tydligt att i och med att flera aktörer omfattas av Omnibus har takten för tidigare initierade

Omnibus. EU-paket som förenklar och samordnar hållbarhetsregler (bl a CSRD) för att minska administrativ börda.
CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive). EU-direktiv som kräver standardiserad och mer omfattande hållbarhetsrapportering från företag.
VSME (Voluntary Sustainability Reporting Standard for SMEs). Frivillig, förenklad standard för hållbarhetsrapportering anpassad för små och medelstora företag.



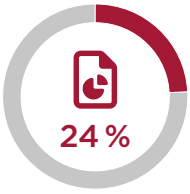
WALKING THE EXTRA MILE

Det är inte alltid som insatser syns fullt ut i en hållbarhetsredovisning, utan ibland sker mer, bakom kulisserna. **Amhult2**, ett av våra noterade fastighetsbolag, är ett bra exempel på det. Utöver det som går att finna i hållbarhetsrapporten gör bolaget löpande mer praktiska och situationsstyrda insatser i den operativa verksamheten. Arbetet omfattar bland annat:

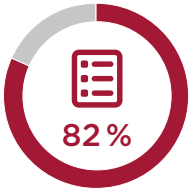
- **Drift och förvaltning.** Kontinuerlig energioptimering, digital uppföljning av förbrukning, manuell redundans och ökad driftsäkerhet vid samhällsstörningar.
- **Projekt och upphandling.** Praktisk tillämpning av hållbarhetskrav i nyproduktion och ombyggnation, inklusive materialval, energiprestanda, arbetsmiljö och avfallshantering.
- **Cirkulära arbetssätt.** Återbruk och prioritering av lagerfört material vid underhåll, standardisering av kulörer och minskat materialspill.
- **Social hållbarhet.** Samverkan med lokalpolis, socialtjänst och föreningsliv, trygghetsskapande åtgärder i fastigheter samt insatser mot otilllåten andrahandsuthyrning.
- **Arbetsmiljö och organisation.** Fokus på trivsel, flexibilitet, låg sjukfrånvaro och jämställdhet i bolagets organisation och ledning.
- **Mobilitet och beteendepåverkan.** Åtgärder som underlättar hållbara val för hyresgäster, exempelvis cykelrelaterade tjänster och förbättrad avfallssortering.

Amhult2, med fastigheter i Amhult på Hisingen i Göteborg, har en bred palett av hållbarhetsinsatser i sitt dagliga arbete. Här Kv. Spitfire.

Portföljbolag med extern hållbarhetsrapportering



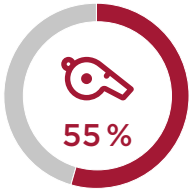
Portföljbolag med en aktuell uppförandekod



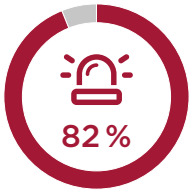
Portföljbolag med en aktuell personalhandbok/arbetsmiljöpolicy



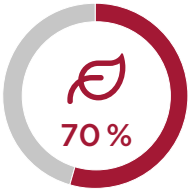
Portföljbolag med en aktuell visselblåsarpolicy



Portföljbolag med diskriminerings- och antikorruptionpolicy



Portföljbolag med en aktuell hållbarhetspolicy



Samtliga grafer i denna artikel avser siffror från december 2025.

insatser mattats av något. Vissa bolag som har befunnit sig på en omställningsresa avser alltjämt att rapportera enligt CSRD – om än i vissa fall något senare än först planerat, medan andra numera avser att rapportera enligt VSME.

ETT DELAT ANSVAR

På Spiltan Invest har styrelsen det övergripande ansvaret för företagets verksamhet. I detta ingår ett ansvar för hållbarhetsarbetet. I den dagliga driften är det vd och investeringsteamets ansvar att se till att de definierade hållbarhetskriterierna beaktas vid nya investeringar och övriga beslut.

RÄDDA ÖSTERSJÖN

Som en del i vårt hållbarhetsarbete har vi valt att stödja **Initiativ Utö**, en icke vinstdrivande stiftelse som verkar för att återställa den biologiska balansen i Östersjön. Genom att anlägga våtmarker i södra Stockholms skärgård sker ett aktivt arbete för att sänka halten av näringsringsämnen i Östersjön samt ge en skyddad zon för rovfiskars lek och uppväxt, vilket hjälper till att återställa balansen i ekosystemet. Det finns även en nära samverkan med **KTH**, som driver flera forskningsprojekt i och kring platsen. På Spiltan är vi stolta sponsorer till projektet, som vi anser på ett konkret sätt har bidragit till att förbättra vattenmiljön i området samt inspirera till vidare forskning.

Vill du också stödja projektet? Läs mer på **initiativuto.se**

SPILTAN I MEDIA

Under året har Spiltan fått fin uppmärksamhet i flera tongivande medier – och vi är både stolta och glada över att vårt arbete väcker intresse.

Den 10 maj uppmärksammade **Dagens Nyheter** hur vi på Spiltan inspireras av **Warren Buffetts** tidlösa investeringsfilosofi i samband med lanseringen av Den intelligenta investeraren. Två dagar senare, den 12 maj, publicerade **Dagens Industri** en artikel från vår årsstämma, som beskrevs som en folkfest med grundarna.

Den 27 juli skrev Dagens Industri om vårt engagemang för **Initiativ Utö**, där vi genom vår sponsring vill bidra till att rädda gäddan och värna livet i Östersjön. Hållbara initiativ ligger oss varmt om hjärtat, och det är roligt att även det uppmärksammas.

Den 9 oktober hamnade Spiltans vd på **Expressens** löpsedel då han gav konkreta tips om hur man kan investera 5 000 kronor – ett ämne han brinner för: att göra sparande begripligt och tillgängligt för fler.

Och den 20 oktober analyserade **Affärsvärlden** Spiltan under rubriken ”Stor rabatt”, där vår verksamhet sattes under lupp ur ett investerarperspektiv.

Sammanfattningsvis har året bjudit på allt från investeringsfilosofi och folkfest till miljöengagemang och spartips – en bredd som speglar vad Spiltan handlar om: långsiktighet, kunskap och ett genuint engagemang.



Per H på Expressens löp den 9 oktober 2025.

Varje år får vi foton på Spiltan-merch från olika platser i världen och i olika sammanhang. Den här gången har ni bland annat varit vid Machu Picchu i Peru.

Vår snygga ”fez” pryder mången frusen aktieägare, varav en är representerad här till höger.





URVAL AV ARTIKLAR FRÅN 2025 PÅ SPARKLUBBEN.SE

Så blir du miljonär som balettdansare. Jonatan Davidsson och Claes Lindbom, dansare på Kungliga Baletten, vill förbättra kulturarbetarnas ekonomiska läge.

Vi blir alla rikare och mer jämlika av att involvera fler i ägande. Rika behöver inte bli mindre rika för att fattiga ska få det bättre.

Skattefritt barnspar – är ISK eller KF bäst? Den 1 januari 2025 infördes en ny skattefri grundnivå för sparandet i ISK och KF.

Vad händer efter miljonen? Susanne blev börsmiljonär vid 51. När ska man börja leva?

”Ett sparande på börsen i dag ger dig fler möjligheter i morgon” säger Ludvig Rosenstam Åhman, investeringsspecialist på Danske Bank.

”De vanligaste ekonomifrågorna handlar om tvåsamhetens dilemma”. Birgitta Piper, en av Sveriges mest erfarna ekonomijournalister, resonerar kring ekonomiska problem i vardagen.



Dagens Nyheter 20 maj 2025.

Artikel om hur Spiltan använder Warren Buffets lärdomar i samband med lanseringen av boken ”Den intelligenta investeraren”.



Dagens Industri 12 maj 2025.

Artikel om årsstämman med rubriken Folkfest med grundarna.



Dagens Industri 26 juli 2025.

Spiltans vd vill rädda en gädda i samband med vår sponsoring av våtmarker på Utö.



Affärsvärlden 20 oktober 2025.

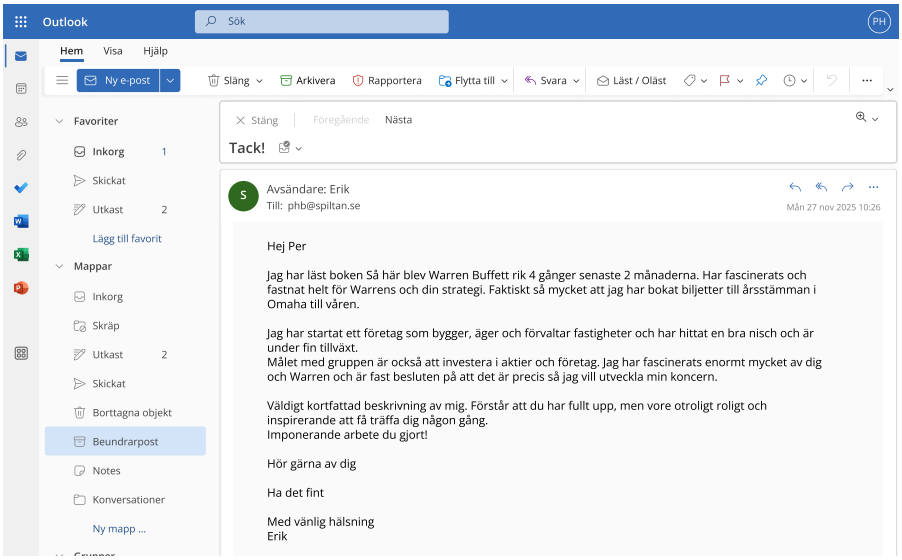
Analys av Spiltan Invest med rubriken ”Stor rabatt”.



12 december 2025.

Utlottningen av Spiltans musdräkt för vår matchningskampanj för Ukraina. Företrädaren Klas Hallberg kammade hem denna hett eftertraktade outfit.

UR MEJLSKÖRDEN



Hej igen Per H!
Det var några år sedan vi skrev. Då arbetade jag som anställd vid en advokatbyrå. I samband med det skrev jag till dig att jag hade tjänat min första miljon. Detta tack vare tipsen från din bok *Så här kan alla svenskar bli miljonärer*. Jag har i princip fortsatt följa dina råd till punkt och pricka (låga kostnader och investeringar i investmentbolag och fastighetsbolag). Jag har däremot varit lite riskbenägen och använt mig av belåning ibland. Detta i samband med att marknaden har skakat till.

Tiden har gått och numera har jag startat egen advokatbyrå sedan ett år tillbaka. Inför detta fick jag din andra bok *Så här blir du miljonär som företagare*. Det är en oerhört bra bok som är både inspirerande och innehåller konkreta tips. Genom att jag kunnat tjäna ännu mer pengar nu när jag inte är anställd och att jag drivit verksamheten med låga kostnader tjänar jag betydligt mer pengar nu än vad jag tidigare gjorde som anställd. Det har gjort att jag har kunnat sänka risken i investerandet (mindre belåning, mer fonder). Numera är jag därför mångmiljonär (cirka 4 miljoner i samlad förmögenhet).

Mitt nästa mål är att försöka ha tio miljoner kronor i investerbart kapital. Det ska helt klart vara möjligt!

Stort tack för dina tips och för allting du gör för oss småsparare!

Mvh David

Hej Per Håkan!
För snart nio år sedan såg jag dina videos ”Så här kan alla svenskar bli miljonärer” på Youtube. Ungefär i samma veva läste jag din bok med samma titel. Dessa inspirerade mig till att börja månadsspara i aktier och fonder. De inspirerade mig även till att ta ett helhetsgrepp kring min privatekonomi. Sedan dess har jag många gånger sett om dina videos som påminnelser/inspiration – och för att jag tycker att de är så bra.

Nu snart nio år senare är jag miljonär! Jag vill tacka dig för att du delar med dig av din kunskap om sparande och investeringar! Jag har upplevt att dina råd är enkla, tydliga och handfasta – vilket jag uppskattat mycket. De har också fått mig att känna ett lugn i perioder av oro på börsen och i omvärlden – och därtill självförtroende.

Hur enkla dina råd än må vara är det lätt att dras med av både rädsla och frestelser. Men jag upplever att dina råd om regelbundet sparande och långsiktighet utgjort trygga rättesnören.

Jag är likaså övertygad om att du med dina råd bidragit till att stärka många människors självkänsla, trygghet och självförtroende kring sin privatekonomi, vilket är oerhört värdefullt! Så återigen ett stort tack för att du delar med dig av din kunskap!

Varma hälsningar

Johan

MISSA INTE VÅRT NYHETSBREV SPARREBELLEN PÅ SPARKLUBBEN.SE

Nr 159 Börsspaning 2025 – Buffett-indikator 200 %.

Nr 160 Warren Buffetts tacktal för Sveriges Riksbanks ekonomipris till minne av Alfred Nobel.

Nr 161 Så här blir du miljonär på din tjänstepension.

Nr 162 Sju skäl till varför LILIS-aktierna är bra långsiktiga placeringar.

Följ Per H på X!
@Spiltan

Notera datumet.

Per Håkan Börjesson @Spiltan 1 apr, 2025
@spiltan invest tänker ge ut en ny kryptovaluta Spltncoin. Vi behåller 80 % i Spiltan för 10 öre, personal och styrelsen får köpa för en krona, sedan våra aktieägarna för 10 kr och sedan säljer vi resten på en kryptobörs för 100 kr. Ökar substansen och så tjänar vi på handeln.
11 1 108 9 tn

Per Håkan Börjesson @Spiltan 4 apr, 2025
Kvinnor är bättre aktieplacerare än män för de har mindre transaktioner och de köper också säkrare aktier som lönar sig på sikt. De gör alltså precis som Warren Buffett:



5 1 24 4 tn

Per Håkan Börjesson @Spiltan 23 jun, 2025
Kul att John Skogman även köper och behåller med stor framgång precis som jag sagt och fått en fantastisk fin långsiktig avkastning med ökad utdelning. Så enkelt att alla kan göra på samma sätt. Artikel bakom betalvägg:



13 1 167 31 tn

Per Håkan Börjesson @Spiltan 30 sep, 2025
I förra veckan berättade jag i @dagensindustri om mitt största börsfiasko: ”1974 köpte jag Sv Tändstickbolaget för 3000 kr och sålde efter 6 mån med vinst på 80,55 kr och köpte några öl. Om jag behållit dem hade jag haft 2,5 miljoner idag” Sälj aldrig bra bolag för tidigt.
10 4 85 20 tn

Per Håkan Börjesson @Spiltan 10 okt, 2025
1979 när jag studerade i USA gick guldpriset från 226 till 850 dollar. Drygt ett år senare tillbaka till 250. Senaste året har guld ”bara” stigit 100 % till 4000 dollar. Spekulation = när man köper ngt som ngn annan skall betala mer för. Investera = Få framtida kassaflöden.
8 1 75 17 tn

Per Håkan Börjesson @Spiltan 6 nov, 2025
Har börjat läsa Wahlroos bok med fröjdiga kommentarer om personer han träffat. Tjuvläste i slutet när han skulle sälja Sampo till Buffett som bjöd 50 euro. Wahlroos ville ha 54 och då tacka Buffett för kaffet. Bra om man lär känna sin motpart när man förhandlar.....
24 12 tn

SPILTAN 40 ÅR 2026

Spiltan Invest fyller 40 år och resan från en liten aktieklubb till ett etablerat investeringsbolag har präglats av lärande, långsiktighet och entreprenörskap. Genom fyra tydliga utvecklingsfaser har Spiltan byggt ett starkt varumärke, en bred portfölj och en unik kultur, som fortsatt formar bolaget inför framtiden.



BÖRS & FINANS

Gänget som gör bättre och billigare affärer än Investor

Nu siktar studentkompisarna mot börsen

ÅRETS ROLIGASTE SOMMARPRESENT FÖR BARA 99 KR

VATTEN PASSET 1999

DU RINGER FEL

"Snabbaste bärbara hittills"

Intéraq

16 790:-

www.interaq.se

Redan 1999 hade vd en vision om att Spiltan skulle bli något mycket större. Vi är stolta över att under åren ha byggt ett starkt varumärke och ett rykte som bra investerare. Bolagsstämman hölls för övrigt hemma i ordföranden Lars-Olof Bäckmans trädgård.

1. AKTIEKLUBBSTIDEN 1986–1997

Spiltan Invest startade med 40 aktieägare, som tillsammans satsade 200 000 kronor. Placeringarna sköttes av två korta och en lång placeringsgrupp och vi trodde att vi kunde något om aktieplaceringar – när vi egentligen var riktiga amatörer. När man regelbundet träffas i en aktieklubb är det svårt att ”sitta still i båten” och behålla bra innehav. Vi gjorde mäklarna rika, för ”transaktioner är finansvärldens modersmjölk”.

Men vi gjorde några saker rätt:

- Vi lånade inte på aktieinnehaven.
- Vi hade trevliga årsstämmor (naturligt när man ser aktieägarna som partners).
- Vi insåg potentialen i att äga onoterade aktier.

2. LÄROTIDEN 1998–2003

Vd började arbeta med Spiltan på heltid och **Warren Buffett** upptäcktes. Tyvärr användes hans tankar bara på noterade aktier, men det gjorde att Spiltan klarade IT-krisen i början av år 2000 mycket bättre än de flesta andra. Men vi lärde oss att det tar lång tid att få ordning på olönsamma onoterade bolag och att de kräver mer kapital än vad man från början har räknat med.

Vi började också bygga ett varumärke runt Spiltan – ett spännande bolag, som både var en nytänkare och rebell i finansbranschen.

3. ETABLERINGSTIDEN 2004–2015

Den nya policyn var att investera enligt Buffetts princip om att köpa och behålla innehaven långsiktigt. Det låter enkelt, men är otroligt svårt i praktiken. 2002 startade vi **Spiltan Fonder**, som under många år hade det kämpigt. Efter finanskrisen 2008 blev det däremot ett bra inflöde av kapital. Spiltan började nu också få ett rykte om sig som en unik långsiktig partner till entreprenörer och ägare av bolag. Det stora lyftet kom när vi 2010 investerade i **Paradox Interactive**.

4. EXPANSIONSTIDEN 2016–

En investeringsorganisation, med flera nyanställningar, etablerades och gjorde att Spiltan kunde öka investeringstakten. Många spännande bolag adderades till portföljen och Spiltans varumärke etablerades allt mer. Folkbildningsinsatsen fortsatte med böcker och **sparklubben.se**. Vi fick många glada tillrop från aktieägare och fondandelsägare i Spiltan Fonder.

2021 noterades Spiltan-aktien, vilket gav många nya aktieägare. Med en stadig ökning av antalet deltagare nådde Spiltans årsstämma nya höjder som Sveriges trevligaste stämma. 2023 köpte vi vår egen fastighet, där vi nu sitter på plan 3, och 2024 tog vi steget över till den reglerade listan **NGM Main Regulated**.

Framtiden är alltid osäker, men Spiltan kommer fortsätta att utveckla portföljen och göra nya spännande investeringar.



Glädje när klockan ringde vid Paradox notering 2016.



De senaste åren har Spiltans årsstämmor ägt rum på Cirkus på Djurgården. Popcorn har varit ett givet inslag.

UTVALDA SPILTANMINNEN FRÅN 40 ÅR

Para ihop minnet med rätt årtal. Facit hittar du på sista uppslaget.

A Carl Bildt (alias imitatör Göran Gabrielsson) höll tal på årsstämman och föreslog att vd skulle byta jobb och i stället bli generaldirektör för Luftfartsverket.

B Årsstämma äger rum i ett cirkustält på Djurgården och vd gör entré på en kamel. Några aktieägare sålde sina aktier i protest för att de ansåg att Spiltan inte behandlade djur på rätt sätt.

1991

C Aktieägare ordnar Spiltan-Partyn runtom i Sverige. Över en kaffe eller ett glas vin delas årsredovisningar och 1400 exemplar av vd:s bok ”Så här blir du miljonär i hängmattan” ut.

1994

1997

D Paradox eget band, Pagan Fury, går inte vidare i Melodifestivalens första uttagning, men får uppträda på Spiltans årsstämma.

E Spiltan vd:s frisör från 90-talet får en chock när han får veta att de aktier, som han köpt men glömt att han hade, nu var värda över 200 000 kronor.

2001

F Vd föreslår att Spiltan ska satsa pengar på att leta efter världens största guldskatt, gömd av Inkafolket i Ecuador, men dåvarande ordförande, Lars-Olof ”Sollo” Bäckman, säger: ”Lägg av, PH. Vi är ett riktigt bolag nu.”

2007

2008

G Spiltans lågvattenmärke. Efter en dålig utveckling av substansen bjuder årsstämman endast på en varmkorv i Kungsan.

H Fest med temat ”Happy days are here again” på reklambyrån Paradiset (rakt över gatan från Spiltans nya egna fastighet vid tidpunkten). Sollo Bäckman hade till tillfället skrivit ihop Spiltan-hymnen, som fortfarande avslutar alla styrelsemöten och årsstämman (se sidan 89).

2015

I Dörrvakten på årsstämman trollar fram galgar, handgranater och varmkorvar ur besökarnas kläder.

2018

2018

J Årsstämman beslutar om utdelning när vd är ute och dricker öl med DynamitHarry från Jönssonligan, som vinner priset Årets investering. (På samma sätt var Buffett på toaletten när Berkshire Hathaway beslutade om utdelning 1967.)

K Några i Spiltans styrelse vill lägga ned Spiltan Fonder efter flera år av förluster och med argumentationen att Warren Buffett aldrig hade startat något fondbolag.

2022

2025



Nu föredrag för 150 studenter i Linköping om @Spiltan Invest historia och hur man blir miljonär. Kul att vara tillbaka i C1 efter 50 år som visar hur gammal jag är. Blev glad att Buffett (95 år) nyligen sade att kände sig gammal först när han var 90.

@Spiltan på X 15/10 2025

Studieval går igen. Kajsa Ljungkvist, dotter till Spiltans styrelseledamot Kasper Ljungkvist, läser – precis som både PH och Kasper har gjort – industriell ekonomi vid Linköpings universitet.

ON THE ROAD

Varje år deltar Spiltan Invest i en mängd aktiviteter runt om i Sverige för att marknadsföra vår verksamhet. Här är ett axplock.



24/1 Livesändning med vd och COO om Spiltans bokslutskommuniké 2024.

13/2 Presentation av Spiltan för institutionella placerare på Kepler Cheuvreux.

26/2 Spiltans vd med i Di Börsmorgon med uttalande om potential i fastighetsbolag.

4/3 EFN Börslunch med Spiltan. Blev uppmärksammat att vi sålt Berkshire av likviditetsskäl.

11/3 Spiltans COO deltar på Redeye Theme: Mid-sized & Smaller Investment Companies.

22/3 Entreprenörsevent i Jönköping.

10/5 Årsstämma med 700 deltagare på Cirkus i Stockholm.

14/5 Presentation av Spiltan på börsdagar med ABG.

16/5 Spiltans vd med i Montrosepodden.



19/5 Presentation av Spiltans observationer på Fondbolagens förenings årsmöte.

20/5 Entreprenörsevent i Malmö.

15/7 Spiltan med i podden Börsens Finest.

11/9 Spiltan deltar på DNB Carnegies serie av investmentbolagsluncher.

25/9 Spiltan med i Di TV. Heta IPO-marknaden = ”It’s Probably Overpriced”?

2/10 Spiltans årliga vd-träff på Skansen.

6/10 Spiltan med på Aktiespararnas Börskväll på Rival.

7/10 Entreprenörsevent i Västerås.

15/10 Spiltans vd är tillbaka i salen C1 på Linköpings Tekniska högskola och håller föredrag för cirka 250 studenter.

15/10 Spiltans COO och CEO presenterar Q3-rapporten under en livesändning.

5/11 Entreprenörsevent i Göteborg.

14/11 Spiltans vd är med i Ekonomibyrån i SVT och talar om AI-bubbla, Buffett, guld med mera.

19/11 Årliga CFO-träffen. Detta år med fokus på AI.

25/11 Presentation av Spiltan på Stora Aktiedagen, arrangerat av Aktiespararna på Craft Arena i Kosta.



ÅRETS AKTIEÄGARE

JONATAN DAVIDSSON

Hur kom du i kontakt med Spiltan Invest?
– Jag har länge varit inspirerad av Warren Buffetts investeringsfilosofi. För några år sedan tipsade min bonussvärfar om Per H Börjesson. Hans budskap tilltalar mig starkt och jag har sedan dess läst majoriteten av hans böcker. Hösten 2021 investerade jag i Spiltan för första gången och därefter har jag successivt ökat mitt innehav, parallellt med investeringar i LILIS-bolagen, som ofta lyfts fram av Börjesson. År 2022 deltog jag på Spiltans årsstämma, som kombinerade inspirerande föreläsningar med härlig musik och dans. Jag tycker det är härligt att Spiltans företagskultur präglas av livsglädje.



Har du haft några andra kontakter med Spiltan?
– År 2024 fick jag själv möjlighet att uppträda som dansare på Spiltans årsstämma, tillsammans med min fru Nathalie Nordquist, premiärdansös vid Kungliga Baletten. Att få bidra med vår konstform var både hedrande och inspirerande. Sedan har jag även utvecklat föreläsningen ”Så här blir du miljonär som balettdansare” tillsammans med min kollega, Claes Lindbom, vid Kungliga Baletten. Per H Börjessons folkbildande arbete har haft stor betydelse för många människor och jag har velat bidra till att sprida hans budskap till nya målgrupper. Föreläsningen har tagits emot mycket väl och vi hoppas kunna hålla föreläsningar även för övriga danskompanier och kulturarbetare i Sverige, Norden och omvärlden.

Finns det något spartips som är extra viktigt för kulturarbetare?
– Kultursektorn är generellt en låglönebransch, vilket gör ett regelbundet sparande extra betydelsefullt. Dansare har också relativt korta yrkeskarriärer, vilket ytterligare understryker vikten av ekonomisk medvetenhet. Det positiva är att många dansare inleder sin yrkeskarriär direkt efter gymnasiet, och när en 19-årig dansare börjar spara och investera tillämpas det som vi brukar kalla dansarnas hemliga vapen – en mycket lång sparhorisont.

Vilket är ditt bästa kulturella tips?
– Ett besök på en liveföreställning kan beröra på djupet och ge perspektiv som varar långt längre än materiella ting. År 2026 är Kungliga Operans sista spelår, innan den omfattande renoveringen inleds och verksamheten flyttar till Gasklockan. Med andra ord ett bra läge att passa på.

Läs mer om Jonatans och Claes initiativ på sparklubben.se.



Under våren har Jonatan medverkat vid Kungliga Operans uppsättning av Julia och Romeo och i maj och juni spelar han i uppsättningen Gustavia (bilden). Foto: Kungliga Operan.

Följ Jonatan på Instagram: @jonatandavidsson

Jonatans porträtt är taget av Carl Thorborg.

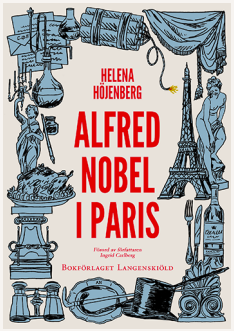
HELENA HÖJENBERG

Hur kom du i kontakt med Spiltan Invest?
– Spiltans vd träffade sin blivande hustru på min 30-årsfest i Örebro. Margareta är en kär vän sedan länge och jag fick den stora äran att vara tärna på hennes och Per Håkans bröllop. När Per Håkan sedan började arbeta på heltid med Spiltan undrade jag ju hur det skulle gå… Jag kan inte ett skvatt om finansmarknaden, men det blev naturligt att köpa lite aktier för att ”hjälpa till”. Men min oro visade sig vara obefogad. Successivt har jag ökat innehavet och jag är verkligen tacksam över utvecklingen.



Har du haft några andra kontakter med Spiltan?
– Jag hjälpte vd att läsa igenom och ge input på hans första bok ”Så här kan alla svenskar bli miljonärer”. Sedan har jag fått min mor, som nu är 98 år, att bli andelsägare i Spiltan Fonder. Det har blivit lite av en livboj för henne och hon tittar i tidningen varje dag för att se utvecklingen.

Vad gör du annars?
– Sedan länge bor jag i Paris och skriver artiklar om Frankrike, mat och viner. Framför allt till tidskriften Gods & Gårdar. I höstas kom min bok ”Alfred Nobel i Paris” ut. I fyra år letade jag i olika arkiv för att kunna berätta om hans extravaganta liv i den franska huvudstaden, där han bodde i 25 år – från 1871. Detta gav blodad tand och nu arbetar jag med en biografi över mannen som tog den franska gastronomin till Sverige, Regis Cadier. Han började arbeta som kock på kungliga slottet 1853 och blev så framgångsrik att han tjugo år senare kunde bygga Grand Hôtel i Stockholm. Numera är baren där uppkallad efter honom.



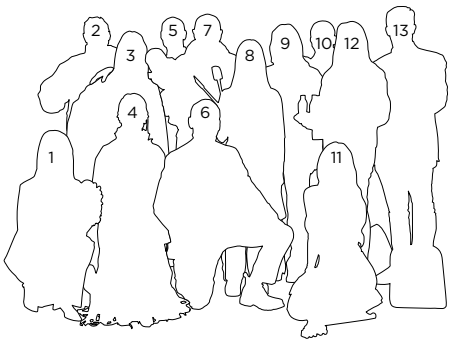
Helenas bok om hela Sveriges dynamitgubbe och hans liv i den franska huvudstaden.

PERSONAL



Varje medarbetare representerar ett portföljbolag, där samtliga finns beskrivna eller listade på sidorna 20–31. Kan du lista ut vilket? Flest rätta svar vinner.

Skicka ditt svar enligt modellen ”Namn på medarbetare = Namn på portföljbolag” till spiltan@spiltan.se senast den 18 maj så har du chansen att vinna en lunch med Per Håkan.



1. Hanna Lind
2. Anders Sjöberg
3. Elin Castlin
4. Elin Flyborg
5. Håkan Sjunnesson
6. Kent Söderström
7. Per H Börjesson
8. Katarina Aleksic
9. Ingunn Ukvitne
10. Mikael Vaezi
11. Josephin Tekie
12. Fanny Lundsgård
13. Görah Pallmar

PER H BÖRJESSON
Vd

Spiltans vd sedan 1986 (heltid sedan 1997). Författare till böckerna *Så här kan alla svenskar bli miljonärer, Så här blev Warren Buffett världens rikaste person, Så här blir du miljonär i hängmattan* med flera.

Investeringsansvar för KlaraBo, P&E Persson och P&E Samhällsfastigheter.

Utbildning: Civilingenjör LiTH, MBA Columbia University.

Innehav i Spiltan: 4 579 650 aktier (inkl bolag) och 30 000 teckningsoptioner.

KATARINA ALEKSIC
Redovisningsekonom

Ansvarar för redovisningen av flertalet dotterföretag och stöttar med analyser såväl inför potentiella investeringar som av befintliga portföljbolag.

Utbildning: Fil kand samt Ekonomie kandidatexamen, Södertörns högskola.

ELIN CASTLIN
Kommunikations- och PR-ansvarig

Utvecklar bolagets kommunikation. Även ansvarig för event såsom Spiltans årsstämma och portföljbolagsträff.

Utbildning: Dubbel pol.kand. i statsvetenskap och nationalekonomi, Stockholms universitet.

Innehav i Spiltan: 500 aktier och 10 000 teckningsoptioner.

ELIN FLYBORG
Administration

Ansvarar för det praktiska på kontoret och bistår såväl IR-teamet som ledningen. Har även daglig kontakt med Spiltans aktieägare.

Utbildning: Idrottskonsulent samt fristående kurser i företagsekonomi.

Innehav i Spiltan: 1 202 aktier och 3 500 teckningsoptioner.

JOSEPHIN LENNSTRÖM
Redovisningsansvarig

Ansvarar för bolagets redovisning, såsom upprättandet av finansiella rapporter, övrig intern och extern rapportering samt effektivisering, utveckling och planering inom ekonomifunktionen. Stöttar även investeringsverksamheten med analyser.

Utbildning: Certifierad styr- och redovisningsekonom, FAR.

HANNA LIND
Investment Associate

Arbetar med att identifiera nya investeringsmöjligheter samt med förvaltning och utveckling av befintliga portföljbolag.

Utbildning: Civilingenjörsexamen (Master of Science MSc) inom industriell ekonomi med en master inom finansiell matematik, Kungliga Tekniska Högskolan.

FANNY LUNDSGÅRD
Investment Associate

Involverad i allt som rör investeringsverksamheten på Spiltan, från analys av potentiella investeringar till förvaltning av befintliga portföljbolag.

Investeringsansvar för Ljung & Sjöberg, Collaboration Art, AktivBo, Amanda AI, Alwey Group, Tielman och Carbomax.

Utbildning: Master of Science (MSc) Finance & Management, Heriot-Watt University Edinburgh.

Innehav i Spiltan: 40 aktier och 4 500 teckningsoptioner.

GÖRAN PALLMAR
COO

Leder Spiltans investeringsorganisation och ansvarar för flera av Spiltans portföljbolag.

Investeringsansvar för Besedo, JustInCase, Amanda AI, Flattered, Alwey, United Robots, Carbomax, Collaboration Art, Realforce och Ljung & Sjöberg.

Utbildning: MBA, Henley Business School, University of Reading.

Innehav i Spiltan: 41 000 aktier och 30 000 teckningsoptioner.

HÅKAN SJUNNESSON
Investment Manager

Ansvarig för ett flertal av Spiltan Invests portföljbolag, främst inom tech.

Investeringsansvar för Paradox Interactive, AktivBo, Coolstuff, Qvalia, NuvoAir, Captario, Clira och Switch Nails.

Utbildning: Civilekonom, Handelshögskolan i Stockholm.

Innehav i Spiltan: 100 100 aktier och 30 000 teckningsoptioner.

ANDERS SJÖBERG
Investment Manager

Letar aktivt efter nya spännande investeringsmöjligheter. Har varit bosatt i Skåne sedan 1990 och arbetar primärt från Malmö.

Investeringsansvar för AOB Travel, Eitrium och Scandinavian Crusher Partner.

Utbildning: Civilekonom, Lunds universitet.

Innehav i Spiltan: 500 aktier och 15 000 teckningsoptioner.

KENT SÖDERSTRÖM
CFO

Ansvarar för såväl den interna rapporteringen som arbetet med portföljbolagen och en fortsatt utveckling av investerarrelationerna.

Investeringsansvar för Active Properties.

Utbildning: Civilekonom, Stockholms universitet.

Innehav i Spiltan: 1 750 aktier och 30 000 teckningsoptioner.

INGUNN UKVITNE
investment Associate

Arbetar med befintliga portföljbolag via styrelsearbete och letar aktivt efter nya investeringsmöjligheter. Har ett särskilt stort intresse för tech, e-handel, hållbarhet och skönhetsindustri.

Investeringsansvar för Flattered, Qvalia, Clira, Realforce, Pickit, United Robots och Switch Nails.

Utbildning: Master of Arts (Hons) Management, University of St Andrews, Skottland.

Innehav i Spiltan: 6 500 teckningsoptioner.

MIKAEL VAEZI
Investment Manager

Arbetar främst med Spiltans noterade innehav.

Investeringsansvar för Teqnion, Alcadon och Hyttbäcken.

Utbildning: Civilekonom, Lunds universitet.

Innehav i Spiltan: 2 000 aktier och 17 000 teckningsoptioner.

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen för Investment AB Spiltan (publ), organisationsnummer 556288-5417, avger härmed redovisning för räkenskapsåret 2025-01-01 till 2025-12-31.

Spiltan investerar i och behåller minoritetsposter i onoterade och noterade bolag och utvecklar dessa bolag på lång sikt, tillsammans med bolagets entreprenörer som oftast är de största ägarna.

Investment AB Spiltan ("Spiltan"/ "Spiltan Invest") är ett svenskregistrerat aktiebolag, som sedan år 2000 har en skattemässig investmentföretagsstatus. Spiltan investerar minoritetsposter i onoterade och noterade bolag. Målet är att utveckla dessa på lång sikt tillsammans med bolagens entreprenörer, som oftast är de största ägarna. Spiltans säte är i Stockholm.

Sedan den 20 maj 2024 har Spiltan varit noterad på **NGM Main Regulated** med daglig handel. Vid utgången av 2025 hade bolaget 20 878 aktieägare.

2025 I KORTHET

Under verksamhetsåret investerade Spiltan 154,8 miljoner kronor i två nya spännande onoterade bolag: I april blev Spiltan Invest ägare av 64,44 procent av aktierna i **Eitrium**, en industrikoncern med inriktning på förvärv av majoritetsandelar i lönsamma bolag som står inför ett ägarbyte och har nischprodukter med bra makrotrender. Via en nyemission ökade Spiltan sitt ägande ytterligare och ägde vid årets slut 70,5 procent av bolaget.

Den 1 juli förvärvades nagelbolaget **Switch Nails**, som är specialiserat på försäljning av återanvändbara och hållbara press on-naglar. Efter förvärvet uppgick Spiltan Invests ägarandel till 31,2 procent. Bolaget uppvisar en god lönsamhet och en snabb tillväxttakt.

Under 2025 ökade Spiltan Invest sitt ägande i **Spiltan Fonder**, från 85 till 89,4 procent. I november gjordes en omvärdering av värdet på bolaget, vilket ökade Spiltans substansvärde med 314 miljoner kronor, till 1 709 miljoner kronor.

Under året avyttrade Spiltan sitt innehav i **Soft Cap** och ingick avtal om försäljning av innehavet i **Carbomax** till den globala handels- och logistikkoncernen **Traxys**. Försäljningen är villkorad av godkännande från berörda myndigheter. Den årliga avkastningen för investeringarna låg i linje med eller över jämförelseindexet SIX RX.

Spiltan genomförde under året investeringar i onoterade bolag om cirka 276,6 miljoner kronor. Att bistå portföljbolagen med tillväxtkapital när behov uppstår är en viktig del i det långsiktiga ägandet.

Spiltans största innehav, **Paradox Interactive**, hade under året en fortsatt hög aktivitet och ett händelserikt verksamhetsår, med tydliga resultatsvängningar mellan kvartalen – i linje med tidigare år. Det fjärde kvartalet var årets mest intensiva, bland annat till följd av två spelsläpp, där lanseringen av *Europa Universalis V* utgjorde årets största höjdpunkt. För helåret uppgick omsättningen till 2,2 miljarder kronor, i nivå med föregående år. Trots nedskrivningar om 355 miljoner kronor (208) och en negativ valutaeffekt redovisades ett positivt rörelseresultat om 146 miljoner kronor. Paradox Interactive har en fortsatt stark finansiell ställning med en lönsam kärnverksamhet och likvida medel om 1 375 miljoner kronor vid slutet av 2025. Styrelsen i bolaget har inför bolagsstämman föreslagit en ordinarie utdelning om 5 kronor per aktie (3), vilket beräknas ge Spiltan en utdelning om cirka 81 miljoner kronor.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER ÅRETS UTGÅNG

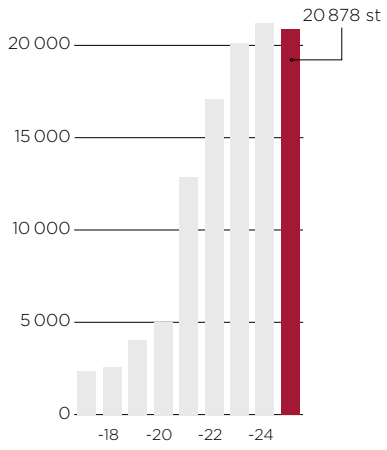
Under 2025 ingick Spiltan ett avtal om försäljning av portföljbolaget Carbomax med den globala handels- och logistikkoncernen Traxys. Försäljningen är villkorad av godkännande från berörda myndigheter.

Under februari 2026 ökade Spiltan sitt ägande i Paradox Interactive med 0,5 procent, motsvarande 510 000 aktier.

LÅNGSIKTIGHET PRÄGLAR VERKSAMHETEN

Då Spiltans största innehav, Paradox Interactive, Spiltan Fonder, **Teqnion, KlaraBo** och **P&E Persson**, alla är lönsamma och har goda framtidsutsikter i sina respektive branscher har Spiltan Invest goda förutsättningar för en framgångsrik framtida utveckling. Kassaflöden som genereras av exempelvis försäljningar, utdelningar eller ränteintäkter kommer att investeras i minoritetsposter i onoterade bolag eller mer likvida innehav.

Antal aktieägare per den 31 december 2025



FINANSIELL UTVECKLING

Resultat

För helåret 2025 uppgick resultatet efter skatt till -265 miljoner kronor (-14), vilket motsvarar -8,90 kronor (-0,44) per aktie. I likhet med värdeutvecklingen för det fjärde kvartalet präglas året av stora kursrörelser, där Paradox nedgång haft störst påverkan. Under helåret har värdet på Spiltans innehav i bolaget minskat med 690 miljoner kronor. Erhållen utdelning i moderbolaget uppgick under året till 119 miljoner kronor (87) och i helägda dotterföretag till 96 miljoner kronor (140). Moderbolagets resultat uppgick till 379 Mkr (457).

Avkastning

Under helåret förändrades substansvärdet med -508 miljoner kronor (-167),

med en avkastning på -2,53 procent, att jämföra med SIX RX på 12,68 procent. Exklusive Paradox var avkastningen +8,01 procent. Under året har uppgångar noterats främst för **Essity**, Teqnion och **Tele2**.

Likviditet, soliditet och investeringar
Per den 31 december 2025 uppgick likvida medel till 14 miljoner kronor, jämfört med 68 miljoner kronor i likvida medel den 31 december 2024. Det ger ett kassaflöde om -54 miljoner kronor för 2025. Därutöver bedöms tillgänglig likviditet i noterade aktier uppgå till minst 500 miljoner kronor. Det fanns även tillgång till depåkrediter om ett värde av 357 miljoner kronor. Soliditeten uppgick den 31 december till 99 procent. De totala bruttoinvesteringarna i finansiella anläggningstillgångar uppgick under perioden till 586 miljoner kronor 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.

ÅRSSTÄMMAN

Årsstämman ägde rum den 10 maj 2025 på **Nya Cirkus** i Stockholm och hade cirka 700 deltagare. I enlighet med styrelsens förslag beslutade stämman om en utdelning till aktieägarna om 1,20 kronor per aktie, samt en extra utdelning om 1,00 krona per aktie. Till styrelseledamöter omvaldes **Sara Arildsson, Per H Börjesson, Wilhelm Börjesson, Kasper Ljungkvist, Jessica von Otter, Caroline af Ugglas** och **Magnus Trast**. **Jan Wäreby** omvaldes till styrelsens ordförande.

Årsstämman beslutade även att bemyndiga styrelsen att besluta om förvärv och överlåtelse av bolagets egna aktier i enlighet med angivna villkor. Därutöver beslutade årsstämman att, i enlighet med styrelsens förslag, minska aktiekapitalet genom indragning av återköpta aktier samt att genom fondemission, utan utgivande av nya aktier, återställa aktiekapitalet.

ÅTERKÖP AV AKTIER

Återköpsprogrammet 2024/2025 avslutades den 25 april. Inom ramen för programmet återköpte Spiltan Invest totalt 1 209 891 aktier, till ett sammanlagt belopp om 273 242 644 kronor. Efter indragningen uppgick det totala antalet aktier och röster i Investment AB Spiltan till 29 966 980. Det nya återköpsprogrammet, som årsstämman fattade beslut om, löper från den 14 juli 2025 fram till årsstämman 2026. Per den 31 december 2025 hade Spiltan återköpt totalt 661 670 aktier, till ett sammanlagt belopp om 192 078 544 kronor, motsvarande cirka 2,2 procent 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 bolag. Återköpen har genomförts i enlighet med gällande regelverk.

UTVECKLING INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	2025	2024	2023
Värdeförändringar	-369 894	-73 926	594 299
Utdelningar	118 538	87 202	58 827
Övriga intäkter	656	257	1 858
Administrationskostnader	-31 968	-31 539	-30 245
Rörelseresultat	**-282 668**	**-18 006**	**624 739**
Övriga resultatposter	18 155	4 336	-12 639

UTVECKLING MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	2025	2024	2023
Värdeförändringar	273 907	399 868	-2 337
Utdelningar	118 538	87 202	58 827
Övriga intäkter	657	257	574
Administrationskostnader	-31 968	-31 539	-28 102
Rörelseresultat	**361 134**	**455 788**	**28 962**
Övriga resultatposter	18 155	968	-13 573

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 det faktum 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 sida 71 i denna rapport.

PERSONAL

Då den ena dagen inte är den andra lik på Spiltans kontor genomgår personalen kontinuerlig kompetensutveckling. Spiltan uppmuntrar alla anställda att delta i friskvårdsaktiviteter samt fortbildning av olika slag. Personalens hälsa och välmående är självklart av stor betydelse, varför alla anställda har tillgång till sjukvårdsförsäkring.

Under året har bolaget gjort två nyanställningar. Medelantalet anställda i

Spiltan Invest uppgick för 2025 till 11 (11). Av dessa är 5 (5) kvinnor.

HÅLLBARHET

Som aktiv investerare och delägare i många bolag har Spiltan möjlighet att påverka mer än många andra aktörer, både vid en initial investering och därefter. Vid en potentiell investering granskas bolaget i fråga utifrån förbestämda investeringskriterier. I dessa ingår ett antal hållbarhetspunkter, såsom hur styrningen i bolaget ser ut, vilken påverkan företaget har på miljön på kort och lång sikt, hur könsfördelningen i styrelsen och ledningsgruppen ser ut och om det faktiskt är ett bolag som vi kan tänka oss att vara delägare i på lång sikt. Vi är noga med att inte investera i bolag som går emot våra värderingar och investerar inte i verksamheter som sysslar med tobak, snabba konsumentkrediter eller betting. Inte heller investerar vi i bolag som bedöms ha ohållbara beroenden.

Vilka hållbarhetsfrågor som prioriteras i respektive bolag är avhängigt den specifika verksamheten samt dess möjligheter och utmaningar. Oavsett hur ett företags förutsättningar ser ut är det dock viktigt att det sker en positiv utveckling av arbetet över tid. För att säkerställa att så sker arbetar vi aktivt tillsammans med portföljbolagen, både via styrelsearbete och genom återkommande utvärderingar.

Spiltan Invests egen klimatpåverkan kommer primärt från resor till och från våra portföljbolag, där frekvens och val av färdmedel är viktiga påverkande faktorer. I de fall resor behöver ske uppmanas anställda att, utifrån möjlighet, välja det färdsätt med lägst klimatpåverkan.

UTVECKLING INVESTMENTFÖRETAGET	2025	2024	2023
Antal aktier per 31 dec	29 966 980	31 057 801	31 057 801
Antal utestående aktier	29 305 310	30 988 921	31 057 801
Marknadsvärde per 31 dec, Mkr	5 826	6 895	6 740
Substansvärde per 31 dec, Mkr	8 469	8 977	9 144
Senaste betalkurs per aktie per 31 dec, kr	194	222	217
Senaste substansvärde per aktie per 31 dec, kr	282,61	289,05	294,41
Substansvärde per genomsnittligt antal utestående aktier per 31 dec	288,99	289,70	294,41
Substansvärde premie (-)/rabatt, %	31	23	26
Avkastning på aktieportföljen, %	-3	1	10
Förändring SIX RX, %	12,68	8,55	19,31
Soliditet, %	99	99	99
Utdelning per aktie, kr	4,00	2,20	1,00
Förvaltningskostnad, %	0,38	0,35	0,33

UTDELNING

Spiltans policy för utdelning är att löpande återföra värde till aktieägarna genom antingen aktieåterköp, utdelning eller en kombination av dessa. Tillvägagångssättet utvärderas årligen utifrån vad som anses bäst för bolagets aktieägare. Storleken på värdet som återförs är beroende av tillgänglig likviditet, förutsättningar för nya investeringar och behov av kapital till befintliga investeringar.

Till bolagsstämman 2026 har styrelsen föreslagit en utdelning om 2 (1,20) kronor per aktie samt en extra utdelning om 2 (1) kronor per aktie. Det är styrelsens bedömning att den föreslagna utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och investmentföretagets eget kapital, likviditet och ställning i övrigt.

FÖRSLAG TILL RESULTATDISPOSITION

Styrelsen föreslår att till förfogande stående vinstmedel:

BELOPP I KR	
Balanserat resultat	2 741 542 304
Årets resultat efter skatt	379 288 690
Summa	**3 120 830 994**
Disponeras för	
Utdelning 4,00 kr/aktie, totalt 29 305 310 aktier	117 221 240
Överföres i ny räkning	3 003 609 754
Summa	**3 120 830 994**

Utdelningsbeloppet är beräknat på antalet utestående aktier per den 2025-12-31, vilket beräknas genom att dra av återköpta aktier (661 670) från totala antalet aktier (29 966 980). Ingen utdelning kommer således att betalas ut på de återköpta aktierna. Utdelningsbeloppet kan komma att ändras om antalet återköpta egna aktier förändras innan avstämningsdagen för utdelning, vilken föreslås till den 12 maj 2026.

BOLAGSSTYRNINGS-RAPPORT

Investment AB Spiltan ("Spiltan"/"Spiltan Invest") är ett publikt svenskt aktiebolag och regleras därmed av svensk lagstiftning genom aktiebolagslagen. Spiltans finansiella rapportering för investmentföretaget upprättas i enlighet med International *Financial Reporting Standards* (IFRS) och *Årsredovisningslagen* (ÅRL). Sedan den 20 maj 2024 är Spiltan noterad på NGM Main Regulated och följer därmed tillhörande regelverk.

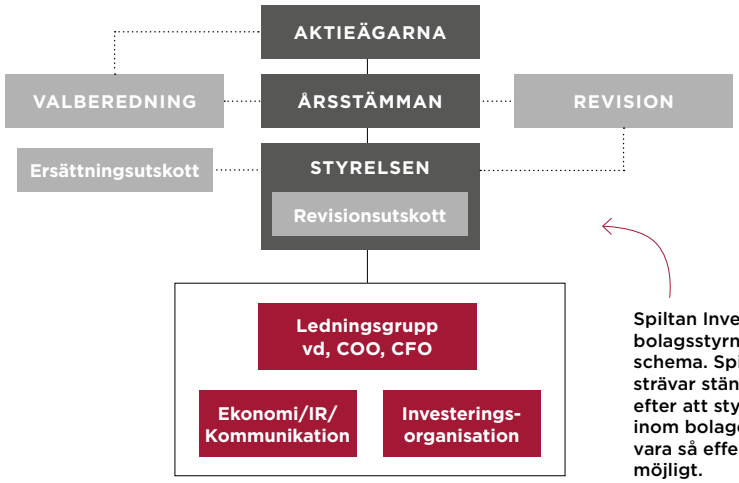
Denna rapport om investmentföretagets styrning följer av informationskraven enligt svensk kod för bolagsstyrning ("Koden") samt årsredovisningslagen och redogör för Spiltans bolagsstyrning under räkenskapsåret 2025.

Spiltan avviker från Koden på en punkt. Enligt Koden ska bolagets vd inte vara ledamot av valberedningen, vilket är fallet i Spiltan. Enligt de principer för tillsättande av valberedningen som fastställdes på årsstämman 2025 ska valberedningen bestå av representanter för de fyra största aktieägarna. Bolagets enskilt största ägare är verkställande direktör **Per H Börjesson**, vilket därmed berättigar att han medverkar och utövar sina ägarintressen som ledamot i valberedningen.

Denna bolagsstyrningsrapport är granskad av bolagets revisorer.

AKTIEÄGARNA

Spiltan Invest är noterad på NGM Main Regulated och handlas under kortnamnet SPLTN. Det totala antalet aktier uppgår till 29 966 980, där varje aktie berättigar en (1) röst. Därmed motsvarar aktieägarnas ägarinflytande deras kapitalinnehav. Antalet aktieägare vid årsskiftet uppgick till 20 878 st. Aktieägare som den 31 december 2025, direkt eller indirekt, representerade minst en tiondel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget var **Per H Börjesson** med familj (privat samt via stiftelser). En tabell över de största aktieägarna finns på sida 7 i årsredovisningen.



Spiltan Invests bolagsstyrningsschema. Spiltan strävar ständigt efter att styrningen inom bolaget ska vara så effektiv som möjligt.

ÅRSSTÄMMA OCH BOLAGSORDNING

Vid årsstämman, som är Spiltan Invests högsta beslutande organ och ska hållas inom sex månader efter räkenskapsårets utgång, har aktieägarna möjlighet att besluta i bolagets angelägenheter. En formell kallelse publiceras på Spiltans hemsida **spiltan.se** samt i **Post- och Inrikes Tidningar** tidigast sex veckor och senast fyra veckor innan årsstämman. Att kallelse har skett ska annonseras i **Dagens Industri**. Information om vilka ärenden som ska behandlas vid årsstämman framgår av bolagsordningen och följer av lag.

De aktieägare som önskar delta på stämman ska dels vara införda i den av **Euroclear Sweden AB** förda aktieboken senast fem dagar innan stämman, dels själva eller genom ombud anmäla sitt deltagande till Spiltan den dag som anges i kallelsen. Aktieägare har möjlighet att ta med ett eller två biträden till stämman. Utöver årsstämman kan extra bolagstämmor sammankallas. Styrelsen får inför en årsstämma besluta att aktieägarna ska kunna utöva sin rösträtt per post före stämman.

Årsstämman 2025 ägde rum i **Nya Cirkus** på Djurgården i Stockholm lördagen den 10 maj. Dagen bestod av ett par seminarier, en längre frågestund med ledningen i Spiltan samt en formell stämma. Frågestunden, med cirka 700 besökare, webbsändes och de aktieägare som ville ställa frågor hade möjlighet att göra detta såväl på plats som digitalt. Under dagen närvarade en rad representanter från portföljbolag, som svarade på frågor från aktieägare. **Sandra Broneus** utsågs till ordförande för den formella stämman. Kommunikén från årsstämman finns att tillgå på **spiltan.se**.

VALBEREDNING

Årsstämman beslutar om principer och riktlinjer för hur valberedningen ska utses. På årsstämman 2025 beslutades om följande principer:

Valberedningen ska bestå av fyra ledamöter. Årsstämman uppdrar åt styrelsens ordförande att, före det tredje kvartalets utgång, kontakta de fyra största aktieägarna och i samråd med dessa utse ledamöter som ska utgöra valberedning. Valberedningen utser inom sig en ordförande. Valberedningens sammansättning ska offentliggöras på bolagets hemsida senast sex månader före kommande årsstämman. Skulle en ledamot av valberedningen lämna sitt uppdrag ska en ersättare sökas från samma ägare. Skulle en ägare, som utsett representant i valberedningen, väsentligt minska sitt ägande i bolaget ska, om valberedningen så beslutar, nästa ägare i storlek erbjudas möjlighet att utse en representant i valberedningen.

Inför årsstämman 2026 består valberedningen av följande ledamöter:

Lars-Åke Rydh (ordförande), som utsetts som representant för **Investment AB Chiffonjén** och **Canola AB**, **Per H Börjesson**, som utsetts av Per H Börjesson med bolag, och **Johan Sjöberg**, som representerar sig själv.

Tillsammans representerar de 20,11 % av rösterna i Spiltan Invest.

Valberedningens uppgift är att föreslå styrelseordförande och övriga styrelseledamöter, mötesordförande till stämman samt styrelse- och revisionsarvoden. Valberedningen har även till uppgift att föreslå revisorer samt, i förekommande fall, procedurfrågor för tillsättande av ny valberedning. Valberedningens förslag ska lämnas till styrelsen i sådan tid att förslaget kan offentliggöras i samband med kallelsen till årsstämman.

Ett viktigt underlag i valberedningens arbete är den utvärdering som styrelsen gör av sitt eget arbete. Utvärderingen har under 2025 skett i form av en enkät. Samtliga styrelseledamöter har svarat och resultatet har redovisats för styrelsen och valberedningen i rapportform.

STYRELSEN 2025	FUNKTION	INVALD	AVGÅTT	FÖDD	NÄRVARO
Jan Wäreby	Ordförande	2024		1956	10/10
Per H Börjesson	Ledamot, VD	1986		1954	10/10
Kasper Ljungkvist	Ledamot	2005		1973	9/10
Jessica von Otter	Ledamot	2009		1974	10/10
Caroline af Ugglas	Ledamot	2022		1958	9/10
Wilhelm Börjesson	Ledamot	2023		1991	10/10
Sara Arildsson	Ledamot	2023		1974	10/10
Magnus Trast	Ledamot	2024		1967	10/10

REVISOR

Enligt bolagsordningen ska en till två revisorer, med eller utan revisorssuppleanter, utses för tiden till dess nästa ordinarie årsstämma har hållits. Vid årsstämman 2025 omvaldes revisionsbolaget **Grant Thornton Sweden AB**, med auktoriserade revisorn **Carl Niring** som huvudansvarig revisor. Ersättningen till revisorerna specificeras i not 7 under Noter och Upplysningar.

STYRELSE

Spiltans styrelse väljs årligen på årsstämman och ska enligt bolagsordningen bestå av fyra till åtta ledamöter. Utgångspunkten är att styrelsen tillsammans ska ha relevant kompetens, som både är djup och bred för Spiltans verksamhet samt skapar en stabil grund vid beslutsfattande. Det är valberedningens ansvar att ta denna utgångspunkt i beaktande.

Styrelsen i Spiltan består för närvarande av åtta ordinarie ledamöter, varav Spiltans vd är en av dessa (se sida 50). Samtliga ledamöter är valda för ett år. Sekreterare i styrelsen är Spiltans CFO. Förutom två ledamöter är alla oberoende till bolaget och bolagsledningen. Vd, Per H Börjesson, och ledamoten **Wilhelm Börjesson** är inte oberoende till bolagsledningen och ej heller till bolagets största ägare.

Styrelsen fastställer årligen en arbetsordning som reglerar styrelsens sammanträden, ärenden som ska tas upp vid dessa sammanträden, arbetsfördelningen mellan styrelsen och vd samt vissa övriga frågor. Dessutom regleras i särskild instruktion till vd dennes arbetsuppgifter och rapporteringsskyldighet gentemot styrelsen. Av arbetsordningen framgår även särskilda instruktioner för styrelserna i dotterbolagen.

Styrelsen svarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Styrelsen ska fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation. Vidare har styrelsen ansvar för att fastställa Spiltans mål, strategier och prioriteringar avseende verksamhetsdrift och framtida utveckling. De har även ansvar för att fastställa och följa upp för verksamheten nödvändiga policydokument samt andra former av styrdokument. Likaså tillser styrelsen att det finns effektiva system för uppföljning och kontroll av verksamheten och de risker som finns förknippade med denna, samt övervaka effektiviteten i bolagets riskhantering.

På ordinarie möten granskar styrelsen i regel portföljbolagens utveckling och ägnar extra tid åt ett utvalt bolag, vars vd får möjlighet att närvara. Övriga frågor som behandlas är bland annat genomgång av börsportföljen, nya investeringar, den finansiella ställningen, budget samt verksamhetsutvecklingen i stort. Styrelsen deltar även på en två dagar lång strategikonferens, som kan kompletteras med besök hos ett portföljbolag. Styrelsen har under verksamhetsåret haft fem ordinarie möten, utöver det konstituerande mötet, och fyra styrelsemöten som specifikt behandlat delårsbokslut. Årets strategimöte ägde rum i Nyköping, där styrelsen fick besöka **Ilmeg Products AB**, ett av **Eitriums** portföljbolag.

På årsstämman 2025 bemyndigades styrelsen att göra återköp av aktier motsvarande maximalt tio procent av bolagets totala antal utestående aktier. Per den sista december 2025 var Spiltans innehav av återköpta aktier 661 670, motsvarande totalt 110 549 787 kr. De återköpta aktierna motsvarade 2,21 % av det totala antalet aktier 29 966 980.

Under året har styrelsen genomfört en skriftlig utvärdering av det egna arbetet. Samtliga ledamöter har i samband med denna haft möjlighet att lämna synpunkter. Utvärderingen skedde för att utveckla styrelsens arbetsformer och effektivitet. Regelbunden utvärdering är en viktig del i styrelsens rapportering till ägarna och valberedningen, och därmed även underlag inför nomineringsarbetet inför kommande styrelseval.

Vid två protokollförda möten under året har bolagets revisor deltagit och redogjort för sina revisionsrapporter och särskilda iakttagelser.

REVISIONSUTSKOTT

Styrelsen i Spiltan har inte inrättat ett separat revisionsutskott, utan har gjort bedömningen att revisionsärenden bäst behandlas av styrelsen i sin helhet.

ERSÄTTNINGSUTSKOTT

Spiltan har inrättat ett ersättningsutskott. Ersättningsutskottets ledamöter utses årligen och bestod under 2025 av **Jan Wäreby, Sara Arildsson** och **Kasper Ljungkvist**. Utskottet har till huvudsaklig uppgift att granska och ge styrelsen rekommendationer beträffande principerna för ersättning till ledande befattningshavare. Utskottet ska också följa och utvärdera tillämpningen av de riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som årsstämman fattat beslut om, samt utvärdera gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer i bolaget. Ersättningsutskottets arbete ligger till grund för styrelsens ersättningsrapport och förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare. Ersättningsutskottet har under 2025 haft 5 protokollförda möten.

BÖRSGRUPPEN

Arbetet med börsportföljen sker genom en utsedd börsgrupp, som tar köp- och säljbeslut. Gruppen har regelbundna och protokollförda möten, under vilka befintliga och potentiella investeringsmöjligheter diskuteras.

VD OCH BOLAGSLEDNING

Spiltans vd ansvarar inför styrelsen för den dagliga verksamheten enligt fastställd vd-instruktion, i enlighet med 8 kap 46 b § aktiebolagslagen (2005:551). Vd ska i sin löpande förvaltning verka för att den långsiktiga värdeutvecklingen i bolaget blir den bästa möjliga samt att verksamheten bedrivs på ett sätt som gynnar en hållbar utveckling, såväl ekonomiskt som socialt och miljömässigt. Vd har bland annat att ansvara för att styrelsen löpande får rapportering om bolagets verksamhet, såsom utveckling, likviditet, kreditläge, resultat och ställning samt information om andra väsentliga händelser. Vd är ledamot av Spiltans styrelse.

Ledningen i Spiltan Invest består av vd, finanschef (CFO) och operativ chef (COO).



RAPPORT OM INTERN KONTROLL AVSEENDE DEN FINANSIELLA RAPPORTERINGEN

Styrelsen har det yttersta ansvaret när det gäller den interna kontrollen av Spiltans finansiella rapportering. Den interna kontrollen för att säkerställa korrekt värdering av aktieportföljen är en av de viktigaste processerna för Spiltan. Även en korrekt redovisning av värdepapperstransaktioner samt att säkerställa att bolaget följer lagar och regler är viktiga fokusområden när det gäller intern kontroll.

KONTROLLMILJÖ

Spiltans kontrollmiljö när det gäller den finansiella rapporteringen handlar om hur organisationen är uppbyggd, men också om ansvar, beslutsvägar och befogenheter. Vd-instruktion, styrelsens arbetsordning samt övriga interna policyer och riktlinjer syftar till en tydlig ansvarsfördelning, men också en effektiv hantering av olika risker.

RISKBEDÖMNING OCH KONTROLLAKTIVITETER

Vad gäller den interna kontrollen är värderingen av aktieportföljen en av de främsta riskerna för Spiltan. Väsentliga fel i balans- och resultatposter är också en risk. Utifrån denna riskbedömning har Spiltan implementerat kontrollaktiviteter, både i form av förebyggande åtgärder (policyer) samt upptäckande åtgärder (avstämningar).

Obligatoriska kontrollaktiviteter omfattar kontroller i investeringsprocessen, kontroller vid den löpande bokföringen, finansiella rapporteringen, kontroller inom IT samt bolagsstyrningskontroller fokuserade på regelefterlevnad. Interna kontroller utvecklas och anpassas till varje process eller enhet, baserat på risker och tillämpbarhet.

Eftersom Spiltan är ett investmentföretag och alla investeringar är förknippade med risk har bolaget av styrelsen fastställda placeringsregler för att minska investeringsrisken. Spiltan Invest har en relativt liten organisation, vilket gör bolaget personberoende.

INFORMATION OCH KOMMUNIKATION

Spiltans styrelse har fastställt en informationspolicy. Spiltan Invest lämnar kontinuerlig finansiell information med delårsrapporter, bokslutskommuniké, årsredovisning, pressmeddelanden och månadsvis redovisning av substansvärdet.

UPPFÖLJNING/UTVÄRDERING

Styrelsen får ekonomiska rapporter varje månad samt behandlar förslag till samtliga finansiella rapporter. Minst fyra gånger per år går styrelsen igenom en portföljbolagsrapport som redovisar bolagens finansiella utveckling och likviditetssituation i förhållande till uppsatta mål. Styrelsen behandlar även bolagets ekonomiska situation vid varje styrelsemöte. Dessutom medverkar Spiltans revisorer vid minst ett styrelsemöte per år. Revisorerna rapporterar då sina iakttagelser från årets granskning, men också kring verksamhetens rutiner.

Under 2025 har organisationen genomfört självutvärderingar av kontroller inom de väsentligaste processerna samt rapporterat utfallet till vd och styrelse. I början av året genomförde organisationen en riskidentifiering och -analys, som rapporterades och behandlades av styrelsen. I kvartal fyra genomfördes en uppdatering av riskanalysen, med tillhörande rapportering.

STYRELSEN I SPILTAN INVEST



JAN WÄREBY (ORDFÖRANDE)

Född 1956. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 2024. Lång erfarenhet inom försäljning och marknadsföring och från flera roller i Ericssons koncernledning. Har även varit engagerad i ett antal styrelser i onoterade och noterade bolag, samt aktiv investerare i ett antal onoterade bolag.

Övriga styrelseuppdrag: RISE (ordf.), Exportkreditnämnden, KebNi, Agapi, Oblexius och Winespac.

Utbildning: Civilingenjörsexamen från Chalmers tekniska högskola.

Aktieinnehav i Spiltan: 25 100.



SARA ARILDSSON

Född 1974. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 2023. Har tidigare varit vd för Teamtailor, COO för iZettle och vd för Fortnox. Har även en lång karriär på IBM inom sälj och i ledande positioner, såväl nationellt som internationellt.

Övriga styrelseuppdrag: Inga.

Utbildning: Kandidatexamen i företagsekonomi samt en magisterexamen i IT från Lunds universitet.

Aktieinnehav i Spiltan: 8 150.



PER H BÖRJESSON

Född 1954. Spiltan Invests vd och styrelseledamot sedan 1986 (vd på heltid sedan 1997). Erfarenheter från familjeföretag, onoterade aktier och kapitalförvaltning. Under 1980-talet marknadsförare på Ericsson i USA och företagskonsult på SIAR i Stockholm. Författare till böckerna *Så här kan alla svenskar bli miljonärer, Så här blev Warren Buffett världens rikaste person, Så här blir du miljonär i hängmattan* med flera.

Övriga styrelseuppdrag: KlaraBo, P&E Persson, P&E Samhällsfastigheter, Spiltans Gemensamma Pensionsstiftelse och Bröderna Börjesson Bil.

Utbildning: Civilingenjör, LiTH, MBA Columbia University.

Innehav i Spiltan, inkl bolag: 4 545 650 aktier samt 30 000 teckningsoptioner.



WILHELM BÖRJESSON

Född 1991. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 2023. Verksam som finanschef på fastighetsbolaget Hemvist. Har tidigare jobbat med affärsutveckling på Svea-fastigheter samt som aktieanalytiker på Andra AP-fonden.

Övriga styrelseuppdrag: Bonäsudden.

Utbildning: Master från Handelshögskolan i Stockholm inom finansiering och redovisning, kandidatexamen från Uppsala universitet inom finansiering, redovisning och nationalekonomi.

Aktieinnehav i Spiltan: 161 500.



KASPER LJUNGKVIST

Född 1973. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 2005 och styrelseordförande 2020–2024. Entreprenör och grundare av bland annat Kebne International, Perido samt Berkway. I dag fristående investerare.

Övriga styrelseuppdrag: Berkway, 55Plus (ordf.), Perido (ordf.) och Wonderful Times Group.

Utbildning: Civilingenjör, LiTH.

Aktieinnehav i Spiltan: 500 000.



JESSICA VON OTTER

Född 1974. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 2009. Vd för kommunikationsbyrån Sinfo Yra. Arbetade tidigare under 11 år som kommunikationschef för Nordnet.

Övriga styrelseuppdrag: Spiltan Fonder.

Utbildning: Civilekonom, Lunds universitet.

Aktieinnehav i Spiltan: 12 150.



MAGNUS TRAST

Född 1967. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 2024. Vd för Investment AB Chiffonjén och det familjeägda bolaget Canola. Tidigare ekonomichef/CFO i flera bolag, bland annat Gröna Lunds Tivoli och Parks & Resorts Scandinavia.

Övriga styrelseuppdrag: Investment AB Chiffonjén, Canola AB, Vänerexpressen i Sverige AB, SHN Cargo AB (ordf) och Omnia Garden.

Utbildning: Civilekonom, Linköpings universitet.

Aktieinnehav i Spiltan, inkl bolag: 1 078 803.



CAROLINE AF UGGLAS

Född 1958. Styrelseledamot i Spiltan Invest sedan 2022. Har tidigare varit vice vd i Svenskt Näringsliv och dessförinnan aktiechef på Skandia Liv.

Övriga styrelseuppdrag: Beijer Alma, Bilia, Lifco och Trapets.

Utbildning: Ekonomexamen från Stockholms universitet.

Aktieinnehav i Spiltan: 1 430.

Uppgifterna på denna sida gäller per den 31 december 2025.

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR INVESTMENTFÖRETAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
Resultat från värdepapper			
Förändring i verkligt värde av finansiella placeringar	3	-369 894	-73 926
Utdelningar	4, 9	118 538	87 202
Övriga rörelseintäkter	5	656	257
Rörelseintäkter		**-250 700**	**13 533**
Rörelsens kostnader			
Förvaltnings- och administrationskostnader	6, 7, 8	-31 968	-31 539
Rörelseresultat		**-282 668**	**-18 006**
Finansiella poster	9		
Ränteintäkter och liknande resultatposter		22 896	11 883
Räntekostnader och liknande resultatposter		-1 761	-4 368
Övriga finansiella kostnader		-1 075	-4393
Resultat efter finansiella poster		**-262 608**	**-14 884**
Skatt på årets resultat	10	**-1 905**	**1 214**
Årets resultat och totalresultat		**-264 513**	**-13 670**

RESULTAT PER AKTIE	2025	2024
Resultat per aktie före och efter utspädning (kr)	-8,90	-0,44
Antal aktier i genomsnitt	29 732 380	30 988 921

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	11	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	15			
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	16	**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	17	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	10	432	432	3 800
Övriga skulder	18	750	750	4 521
Summa långfristiga skulder		**1 182**	**1 182**	**8 321**
Kortfristiga skulder				
Skulder dotterföretag	19	63 818	39 959	26 262
Leverantörsskulder	19	288	111	649
Aktuell skatteskuld	10	1 905	2 154	9 980
Övriga skatter	10	3 229	–	–
Övriga skulder	19	1 950	5 103	2 244
Checkräkningskredit	19	43 478	–	73 564
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	19	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
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat		-282 668	-18 007
varav erhållen utdelning		118 538	87 202
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet	21	366 519	110 114
Erhållen ränta		22 896	11 883
Erlagd ränta		-1 761	-4 368
Övriga finansiella kostnader		–	-4 393
Betald skatt		–	-5 292
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		**104 986**	**89 937**
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Förändring kortfristiga fordringar		-17 988	71 386
Förändring skulder av rörelsekaraktär		64 144	-60 572
Kassaflöde från den löpande verksamheten		**151 142**	**100 751**
Investeringsverksamheten			
Investering i finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		-586 478	-499 086
Försäljning av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde		680 445	721 434
Ökning av långfristiga fordringar		-187 255	-159 078
Minskning av långfristiga fordringar		146 033	49 957
Kassaflöde från investeringsverksamheten		**52 745**	**113 227**
Finansieringsverksamheten			
Inbetald optionspremie		402	671
Utdelning		-65 665	-31 058
Återköp egna aktier		-192 503	-192 193
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		**-257 766**	**-222 580**
Årets kassaflöde		**-53 879**	**-8 602**
Likvida medel vid årets början		**67 955**	**76 557**
Likvida medel vid årets slut		**14 076**	**67 955**

Guideline Geo erbjuder sensorer, programvara, tjänster och support för att kartlägga och visualisera underjorden. Deras varumärke MALÅ är världsledande inom markpenetrationsradar. Spiltans ägarandel är 10,4 %.



RESULTATRÄKNING MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
Resultat från värdepapper			
Realisationsvinster	4	274 498	408 427
Utdelningar	4, 9	118 538	87 202
Nedskrivningar	4	-591	-8 559
Övriga intäkter	5	657	257
Rörelseintäkter		**393 102**	**487 327**
Rörelsens kostnader			
Administrationskostnader	6, 7, 8	-31 968	-31 539
Rörelseresultat		**361 134**	**455 788**
Finansiella poster	9		
Ränteintäkter dotterföretag		1 536	1 938
Ränteintäkter och liknande resultatposter		21 360	9 945
Räntekostnader och liknande resultatposter		-1 761	-4 368
Övriga finansiella kostnader		-1 075	-4 393
Resultat efter finansiella poster		**381 194**	**458 910**
Skatt på årets resultat	10	**-1 905**	**-2 154**
Årets resultat		**379 289**	**456 756**

BALANSRÄKNING MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025-12-31	2024-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i dotterföretag	12, 14	499 049	345 118
Andelar i intresseföretag	13, 14	962 552	921 149
Långfristiga värdepappersinnehav	11, 14	1 529 732	1 544 533
Andra långfristiga fordringar	11	304 436	263 714
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier		1 267	1 133
Summa anläggningstillgångar		**3 297 036**	**3 075 648**
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar	15		
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**
Likvida medel	16	**14 076**	**67 955**
Summa omsättningstllgångar		**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	17	37 912	37 912
Reservfond		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	18	750	750
Summa långfristiga skulder		**750**	**750**
Kortfristiga skulder			
Skuld dotterföretag	19	63 818	39 959
Leverantörsskulder	19	288	111
Aktuell skatteskuld	10	1 905	2 154
Övriga skatter	10	3 229	–
Övriga skulder	19	1 950	5 103
Checkräkningskredit	19	43 478	–
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	19	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	RESERVFOND	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 MODERBOLAGET

BELOPP I TKR	NOT	2025-12-31	2024-12-31
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat		361 134	455 787
varav erhållen utdelning		118 538	87 202
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet	21	-273 738	-421 110
Erhållen ränta		22 896	11 883
Erlagd ränta		-1 761	-4 368
Betald skatt		–	-9 685
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		**108 531**	**32 507**
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Förändring kortfristiga fordringar		-21 139	128 986
Förändring skulder av rörelsekaraktär		64 144	-60 309
Kassaflöde från den löpande verksamheten		**151 536**	**101 184**
Investeringsverksamheten			
Inköp av inventarier		–	-434
Ökning av långfristiga fordringar		-187 255	-159 078
Minskning av långfristiga fordringar		146 033	49 957
Investering i finansiella värdepapper		-586 478	-499 086
Försäljning av finansiella värdepapper		680 051	721 435
Kassaflöde från investeringsverksamheten		**52 351**	**112 794**
Finansieringsverksamheten			
Inbetald optionspremie		402	671
Utdelning		-65 665	-31 058
Återköp egna aktier		-192 503	-192 193
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		**-257 766**	**-222 580**
Årets kassaflöde		**-53 879**	**-8 602**
Likvida medel vid årets början		**67 955**	**76 557**
Likvida medel vid årets slut		**14 076**	**67 955**

NOTER

ALLMÄN INFORMATION OM MODERBOLAG OCH INVESTMENTFÖRETAG

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.

Redovisningen över moderbolagets och investmentföretagets verksamhet har fastställts av styrelsen den 24 mars 2026.

1. REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

INVESTMENTFÖRETAGETS REDOVISNINGSPRINCIPER

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

VÄSENTLIGA REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGS-PRINCIPER

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

Beslutade IFRS, som har eller förväntas få effekt 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 11 *Finansiella instrument*. Verkligt värde utgör en rimlig approximation av redovisat värde för kundfordringar och andra fordringar, övriga kortfristiga fordringar, kassa och övriga likvida medel, leverantörsskulder och övriga skulder.

Verkligt värde via resultatet
Investmentföretagets finansiella tillgångar klassificeras enligt IFRS 13 i följande kategorier:

Nivå 1: Noterade andelar värderas enligt noterade priser.

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

Materiella anläggningstillgångar
Materiella anläggningstillgångar utgörs av inventarier och värderas till anskaffningsvärdet minskat med avskrivningar. Avskrivningar på materiella anläggningstillgångar skrivs av linjärt över bedömd nyttjandeperiod. Avskrivning påbörjas när den materiella anläggningstillgången tas i bruk.

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

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

Ersättningar till anställda

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

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

Aktierelaterade ersättningar

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

Vid fullt utnyttjande av teckningsoptionerna ökar aktiekapitalet med 228 985 kr och antalet aktier med 181 000 stycken.

Inkomstskatter
Eftersom Investment AB Spiltan är ett investmentföretag enligt inkomstskattelagen tillämpas särskilda skatteregler. Skattereglerna innebär att uppkomna kapitalvinster på aktier ej är skattepliktiga

samt att kapitalförluster ej är avdragsgilla. Mottagna utdelningar och ränteintäkter är skattepliktiga medan förvaltningskostnader, räntekostnader och lämnad utdelning är avdragsgilla. Därutöver tillkommer en schablonintäkt om 1,5 procent på marknadsvärdet av noterade aktier som inte är näringsbetingade vid ingången av året. Periodens skattekostnad omfattar aktuell skatt beräknad på periodens skattemässiga resultat enligt gällande skattesatser.

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 nettoredovisas 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.

Andelar i långsiktiga värdepappersinnehav, dotterföretag och intresseföretag

Samtliga tillgångar redovisas till anskaffningsvärde i moderbolaget. 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 är baserad 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 regelbundna förekommande marknadstransaktioner på armlängds avstånd. Tillämpat marknadspris representerar på balansdagen senaste avslutskurs, såvida detta inte väsentligt avviker från senaste avgivna köpkurs.

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, förutsatt att det kan anses representativt. Därefter görs värderingen med utgångspunkt från ”International Private Equity and Venture Capital Valutations Guidelines”. Värderingsmetoder som tillämpas är primärt relevanta multiplar applicerade på bolagens historiska och/eller prognosticerade försäljning eller resultat samt värdering av framtida kassaflöden. Därvid beaktas bolagens storlek, tillväxt, lönsamhet och marknadsposition. Hänsyn tas även till bolagens finansiella ställning och uthållighet. En finansieringsrunda i ett onoterat innehav med externa aktörer kan också utgöra grund för värdering, förutsatt att priset kan anses representativt för verkligt värde. Multiplar som används är i huvudsak P/E, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA, EV/SALES och EV/ARR. Multiplarna är hämtade från jämförbara noterade bolag eller jämförbara onoterade transaktioner. Hänsyn tas till att onoterade innehav har lägre likviditet än noterade innehav och justeras därför vid behov med en likviditetsrabatt, som normalt utgör cirka 20 procent.

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

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

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

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

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

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

AKTIER OCH ANDELAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE – SAMTLIGA INNEHAV

	INVESTMENTFÖRETAGET	
BELOPP I TKR	2025-12-31	2024-12-31
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	-369 894	-73 926
Justering värdeförändring avyttrade innehav	-274 191	-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

	INVESTMENTFÖRETAGET	
BELOPP I TKR	2025-12-31	2024-12-31
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**

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

	2025-12-31		2024-12-31	
BELOPP I TKR	**ANTAL**	**VERKLIGT VÄRDE**	**ANTAL**	**VERKLIGT VÄRDE**
Långfristiga värdepappersinnehav				
Onoterade innehav Nivå 3				
Övriga onoterade innehav		253 384		292 793
Noterade innehav Nivå 1				
Alcadon	4 496 726	112 418	3 895 893	112 981
Berkshire Hathaway A	–	–	44	330 317
Byggm A J Ahlström B	1 769 236	108 454	467 309	128 043
Idun Industrier B	276 969	98 324	276 969	83 091
Solid Försäkringsaktiebolag	2 077 462	179 285	2 057 462	172 004
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		718 850		644 911
Andelar i intressebolag				
Onoterade innehav Nivå 3				
P&E Persson		211 601		203 576
Övriga onoterade innehav		689 758		829 481
Noterade 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
Noterade innehav Nivå 1				
Bonäsudden	1 195 073	212 723	1 195 073	194 797
TOTALT FINANSIELLA TILLGÅNGAR		**8 169 876**		**8 633 146**

Specifikation av intresseföretag, se not 13.
Specifikation av större innehav redovisas inför varje månadshandel på spiltan.se.

4. RÖRELSERESULTAT

	INVESTMENTFÖRETAGET		MODERBOLAGET	
BELOPP I TKR	2025	2024	2025	2024
Erhållna utdelningar				
Noterade och onoterade innehav	118 538	87 202	118 538	87 202
Totalt	**118 538**	**87 202**	**118 538**	**87 202**
Realisterat resultat				
Nettovinster på aktier och andelar	289 927	484 612	289 927	484 612
Nettoförluster på aktier och andelar	-15 429	-76 185	-15 429	-76 185
Totalt	**274 498**	**408 427**	**274 498**	**408 427**
Nedskrivningar				
Nedskrivning av finansiella tillgångar	591	8 559	591	8 559
Totalt	**591**	**8 559**	**591**	**8 559**

5. ÖVRIGA RÖRELSEINTÄKTER

Övriga intäkter i investmentföretaget består främst av intäkter från NGM avseende intäktsdelning för bolag noterade på NGM Main Regulated Equity.

6. FÖRVALTNINGS- OCH ADMINISTRATIONSKOSTNADER

	INVESTMENTFÖRETAGET		MODERBOLAGET	
BELOPP I TKR	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Personalkostnader	18 948	16 419	18 948	16 419
Administrationskostnader	13 019	15 120	13 019	15 120
SUMMA	**31 968**	**31 539**	**31 968**	**31 539**

7. ERSÄTTNINGAR TILL REVISORER

	INVESTMENTFÖRETAGET		MODERBOLAGET	
BELOPP I TKR	2025	2024	2025	2024
Grant Thornton Sweden AB				
Revisionsuppdrag	878	838	878	838
Övriga tjänster	203	342	203	342
BDO Mälardalen AB				
Övriga tjänster	–	300	–	300
SUMMA	**1 081**	**1 480**	**1 081**	**1 480**

Med revisionsuppdrag avses revisors arbete för den lagstadgade revisionen och med revisionsverksamhet olika typer av kvalitetssäkringstjänster. Övriga tjänster är sådant som inte ingår i den lagstadgade revisionen.

8. PERSONAL

	INVESTMENTFÖRETAGET		MODERBOLAGET	
MEDELANTALET ANSTÄLLDA	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Personalens könsfördelning				
Kvinnor	5	5	5	5
Män	6	6	6	6
TOTALT	**11**	**11**	**11**	**11**
Styrelsens könsfördelning				
Kvinnor	3	3	3	3
Män	5	5	5	5
TOTALT	**8**	**8**	**8**	**8**
Könsfördelning för övriga ledande befattningshavare				
Kvinnor	0	0	0	0
Män	2	2	2	2
TOTALT	**2**	**2**	**2**	**2**

		INVESTMENTFÖRETAGET			MODERBOLAGET	
BELOPP I TKR	ANTAL	2025-12-31	2024-12-31	ANTAL	2025-12-31	2024-12-31
Löner och andra ersättningar						
Styrelse, vd och övriga ledande befattningshavare	10	5 828	4 884	10	5 828	4 884
Övriga anställda		7 465	6 488		7 465	6 488
Totalt löner och ersättningar		**13 293**	**11 371**		**13 293**	**11 371**
Sociala avgifter enligt lag och avtal		**4 347**	**4 512**		**4 347**	**4 512**
varav pensionskostnader						
Styrelse, vd och övriga ledande befattningshavare		502	746		502	746
Övriga anställda		622	612		622	612
TOTALA LÖNER OCH ERSÄTTNINGAR, PENSIONSKOSTNADER OCH SOCIALA AVGIFTER		**17 640**	**15 883**		**17 640**	**15 883**

TECKNINGSOPTIONER

Moderbolaget har utfärdat ett teckningsoptionsprogram. Black-Scholes *Option Pricing Formula* har använts för värdering vid utgivandet av teckningsoptionerna. Innehavarna har, i egenskap av anställd eller tidigare anställd i moderbolaget, rätt att teckna aktier i moderbolaget. Teckningsoptionerna har utgivits på sedvanliga villkor. Samtliga utestående teckningsoptioner omfattas av förköpsrätt för Investment AB Spiltan vid överlåtelser och moderbolaget 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 bolaget har erhållit.

Optionsprogrammen fördelar sig enligt följande:
2023/2026, betald teckningskurs per option 15,48 kr, teckningskurs per aktie 305,20 kr under 2026, 83 100 optioner.
2024/2027, betald teckningskurs per option 8,61 kr, teckningskurs per aktie 275,90 kr under 2027, 77 900 optioner.
2025/2029, betald teckningskurs per option 20,13 kr, teckningskurs per aktie 271,50 kr under 2029, 20 000 optioner.

BELOPP I KR	ANTAL IB	UTGIVNA	FÖR-FALLNA 2025	ÅTERKÖPT	ANTAL UB	BETALAT TECKNINGS-PRIS/OPTION	TECKNINGS-KURS	FÖRFALLER ÅR
Teckningsoptioner utgivna 2022	46 500	–	46 500	–	–	23,33	284,7	–
Teckningsoptioner utgivna 2022	10 000	–	10 000	–	–	9,31	284,7	–
Teckningsoptioner utgivna 2023	83 100	–	–	–	83 100	15,48	305,2	2026
Teckningsoptioner utgivna 2024	77 900	–	–	–	77 900	8,61	275,9	2027
Teckningsoptioner utgivna 2025	–	20 000	–	–	20 000	20,13	271,5	2029
Totalt utgivna teckningsoptioner	**217 500**	**20 000**	**56 500**	**–**	**181 000**			

FORTS. 8. PERSONAL

ERSÄTTNING TILL STYRELSELEDAMÖTER OCH VD

Till styrelsens ledamöter har det utgått 1 200 000 kr (1 200 000 kr) i styrelsearvode. Till styrelsens ordförande har det utgått 300 000 kr (300 000 kr). Till beloppen kommer i samtliga fall sociala kostnader. Inga pensionsförpliktelser finns gentemot någon styrelseledamot.

Till vd i moderbolaget har utgått lön om 979 200 kr (572 160 kr) samt pensionsförmån om 54 000 kr (216 000 kr). Till beloppen kommer sociala kostnader respektive löneskatt. Vd har inget avtal om avgångsvederlag vid eventuell uppsägning, utan får gå på dagen utan ytterligare ersättning.

UTBETALDA ARVODEN

Styrelse	**2025**	**2024**
Per Bouveng	–	150 000
Sara Arildsson	150 000	150 000
Wilhelm Börjesson	150 000	150 000
Kasper Ljungkvist	150 000	300 000
Magnus Trast	150 000	150 000
Jessica von Otter	150 000	150 000
Caroline af Ugglas	150 000	150 000
Jan Wäreby (ordf)	300 000	–
Totalt	**1 200 000**	**1 200 000**

AKTIEINNEHAV I BOLAGET

Aktier i bolaget innehas på balansdagen av följande (personer och företag kopplade till styrelsen):

	Antal aktier	Ägande (%)
Sara Arildsson	8 150	0,03
Per H Börjesson*	4 545 650	15,17
Wilhelm Börjesson	161 500	0,54
Kasper Ljungkvist	500 000	1,67
Jessica von Otter	10 000	0,03
Magnus Trast*	1 078 803	3,60
Caroline af Ugglas	1 430	0,00
Jan Wäreby (ordf.)	25 100	0,08
Totalt	**6 330 633**	**21,13**

*) inklusive bolag

9. FINANSIELLA POSTER

	INVESTMENTFÖRETAGET		MODERBOLAGET	
BELOPP I TKR	2025	2024	2025	2024
Finansiella intäkter				
Ränteintäkter omsättningstillgångar	16 896	11 883	15 360	9 945
Ränteintäkter från dotterföretag	–	–	1 536	1 938
Övriga finansiella intäkter	6 000	–	6 000	–
Summa finansiella intäkter	**22 896**	**11 883**	**22 896**	**11 883**
Finansiella kostnader				
Räntekostnader	1 261	4 368	253	3 759
Koncerninterna räntekostnader	–	–	1 008	608
Övriga finansiella kostnader	500	600	500	600
Summa finansiella kostnader	**1 761**	**4 968**	**1 761**	**4 968**
FINANSIELLT NETTO	**21 135**	**6 915**	**21 135**	**6 915**

10. SKATTER

AKTUELL SKATTESKULD

	INVESTMENTFÖRETAGET		MODERBOLAGET	
BELOPP I TKR	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Årets skatt	1 905	-1 214	1 905	2 154
Upplupen skatt föregående år	3 229	–	3 229	–
Aktuell skatteskuld	**5 134**	**-1 214**	**5 134**	**2 154**

AVSTÄMNING MELLAN TEORETISK OCH REDOVISAD SKATT

	INVESTMENTFÖRETAGET		MODERBOLAGET	
BELOPP I TKR	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Redovisat resultat före skatt	**-269 737**	**-14 885**	**374 065**	**458 910**
Skatt enligt gällande skattesats (20,6 procent år 2025)	55 566	3 066	-77 057	-94 535
Skatteeffekt hänförlig till ej avdragsgilla kostnader	-134 771	-99 816	-2 148	-2 155
Skatteeffekt hänförlig till ej skattepliktiga intäkter	56 548	87 564	56 548	84 136
Skatteeffekt hänförlig till avdrag för lämnad utdelning	24 148	13 697	24 148	13 697
Skatt på schablonintäkt	-3 396	-3 297	-3 396	-3 297
Redovisad skatt	**-1 905**	**1 214**	**-1 905**	**-2 154**
varav uppskjuten skatt årets förändring	–	3 368	–	–

Då Investment AB Spiltan är ett investmentbolag 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.

UPPSKJUTNA SKATTESKULDER, ÅRETS FÖRÄNDRING

	INVESTMENTFÖRETAGET	
BELOPP I TKR	2025-12-31	2024-12-31
Ingående balans	**432**	**3 800**
Förändringar i ej realiserade vinster på bostadsrätterna som redovisats i resultaträkningen	–	-3 368
Utgående redovisat värde	**432**	**432**

11. 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 Spiltangruppens samtliga bolag.

Den finansiella målsättningen för Investment AB Spiltan är att ha en god finansiell ställning som bidrar till att bibehålla investerares, kreditgivares och marknadens förtroende, samt utgöra en grund för fortsatt utveckling av affärsverksamheten, samtidigt som den långsiktiga avkastningen som genereras till investerarna är tillfredsställande. Investment AB Spiltan investerar huvudsakligen i svenska bolag som bedöms vara lågt värderade. Investeringsansvariga är väl förtrogna med de marknader där merparten av investeringarna sker. Vidare har man 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 bolag.

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 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 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 någon väsentlig ränterisk genom sin finansieringsverksamhet.

Kreditrisk
Investmentföretaget exponeras för kreditrisker vid utlåning till bolag som investmentföretaget har innehav i. Risken hanteras genom restriktiv utlåning samt definierad rutin för utlåning, som hanteras av Spiltans CFO tillsammans med ansvarig Investment Manager för respektive portföljbolag. Samtliga fordringar nedskrivningsprövas löpande för i det fall att det har skett betydande ökningar 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.

11. FINANSIELLA INSTRUMENT PER KATEGORI

INVESTMENTFÖRETAGET 2025-12-31

BELOPP I TKR	VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATET	FINANSIELLA TILLGÅNGAR 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	**1 182**	**–**	**111 423**

*) 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 TILLGÅNGAR 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	**1 182**	**–**	**47 280**

*) 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.

FORTS. 11. FINANSIELLA INSTRUMENT PER KATEGORI

MODERBOLAGET 2025-12-31

BELOPP I TKR	FINANSIELLA TILLGÅNGAR 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 TILLGÅNGAR 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.

12. ANDELAR I DOTTERFÖRETAG

BELOPP I TKR	ANTAL	INNEHAV I %	INNEHAVENS AKTIEKAPITAL	
Ej konsoliderade dotterföretag[1]				
Helägda dotterföretag				
Spiltan Fastigheter 556597-2261	1 000	100	100	
Spiltan Pension 556645-2545	1 000	100	100	
Spiltan Partner 556932-6209	1 020	100	102	
Spiltan Sparklubben Media 556547-6081*	100 000	100	100	
Spiltanhuset 559060-0127	50 000	100	50	
Totalt helägda dotterföretag				
Delägda dotterföretag				
Aktivbo 556784-5044	1 277	55	233	
AktivBo MGM 559537-7036	53	53	–	
Bonäsudden 556984-4557	1 195 073	71	–	
Eitrium 559309-6737	1 067	71	26	
Spiltan Underhållning M 556750-0250	5 708	86	50	
Totalt delägda dotterföretag				
Totalt dotterföretag				

1) Företagen konsolideras inte i investmentföretaget utan värderas till verkligt värde enligt nivå 3, se beskrivning i not 3.
*) Moderbolaget lämnar regelbundet aktieägartillskott till det ej konsoliderade koncernföretaget Spiltan Sparklubben Media, 556547-6081, och har fortlöpande planer på att fortsätta lämna finansiellt stöd. En begränsning föreligger för dotterföretagets återbetalningsförmåga.

13. ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG

Ackumulerade anskaffningsvärden uppgår till 1 002 101 920kr (968 231 365 kr). Det bedömda verkliga värdet är 3 628 978 312 kr (4 382 386 113 kr). Verkligt värde är fastställt enligt nivå 3, se beskrivning i not 3.

BOLAG	SÄTE	ÄGARANDEL (%)	RÖSTANDEL (%)
TECH			
Captario 556906-3943	Göteborg	26	26
Collaboration Art Holding 559316-8973	Stockholm	49	49
CoolStuff 556694-9342	Malmö	27	27
Nuvoair 556924-7686	Stockholm	16	16
Paradox Interactive 556667-4759	Stockholm	15	15
PicHitMe 556914-4156	Visby	19	19
Qvalia Holding 556232-1707	Stockholm	37	37
Flattered 556936-9027	Stockholm	36	36
Besedo 556673-5824	Stockholm	22	22
AOB Travel Holding 559446-7374	Höllviken	30	30
Clira 559293-4656	Stockholm	21	21
Switch Nails 559408-5226	Stockholm	31	31

FORTS. 12. ANDELAR I DOTTERFÖRETAG

	ANSKAFFNINGS-VÄRDE 2024-12-31	VERKLIGT VÄRDE 2024-12-31**	ANSKAFFNINGS-VÄRDE 2025-12-31	VERKLIGT VÄRDE 2025-12-31**	SÄTE	RESULTAT EFTER SKATT 2024	RESULTAT EFTER SKATT 2025***
	9 377		9 377		Stockholm	19 484	1 160
	100		100		Stockholm	-25	–
	102		102		Stockholm	138 956	94 612
	319		319		Stockholm	-567	-358
	114 540		114 540		Stockholm	-4 587	517
	124 438	**1 863 480**	**124 438**	**2 082 481**			
	23 177		25 366		Lidingö	5 742	–
	–		2 316		Stockholm	–	–
	196 670		196 670		Stockholm	1 875	28 763
	–		149 380		Stockholm	4 961	–
	834		879		Stockholm	227	187
	220 681	**255 342**	**374 611**	**637 740**			
	345 118	**2 118 822**	**499 049**	**2 720 221**			

**) Verkligt värde summeras per grupp om helägda respektive delägda dotterföretag.
***) Preliminära siffror.

FORTS. 13. ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG

BOLAG	SÄTE	ÄGARANDEL (%)	RÖSTANDEL (%)
FINANS			
Försäkring Just In Case 559150-6067	Stockholm	31	31
Alwey Group 556979-4596	Stockholm	22	22
FASTIGHETER			
P&E Persson 556318-9801	Kalmar	20	20
P&E Samhällsfastigheter 559116-1194	Kalmar	49	49
P&E Oskarshamn Invest 559324-8494	Kalmar	48	48
INDUSTRI			
Hyttbäcken Invest 559257-5699	Västerås	17	17
SURA Magnets 556309-8796	Söderköping	44	44
Tielman 556656-9637	Linköping	36	36
JLM Dikeshäxan 556772-0254	Malmö	38	38
Comax2 559369-7344	Västerås	39	39
Scandinavian Crusher Partner 556824-4882	Staffanstorp	42	42
Ljung & Sjöberg 556313-2058	Stockholm	35	35

Utdelningar har under verksamhetsåret erhållits med 92 Mkr.

14. ANDELAR I INNEHAV

NOTERADE OCH ONOTERADE AKTIER OCH ANDELAR

BELOPP I TKR	MODERBOLAGET 2025	2024
Anskaffningsvärde		
Vid årets början	1 544 533	1 501 908
Årets förvärv	232 558	280 539
Årets avyttringar	-247 359	-237 914
Summa anskaffningsvärde	**1 529 732**	**1 544 533**
Redovisat värde	**1 529 732**	**1 544 533**

AKTIER OCH ANDELAR I DOTTERFÖRETAG

BELOPP I TKR	MODERBOLAGET 2025	2024
Anskaffningsvärde		
Vid årets början	345 118	180 834
Årets förvärv	279 720	75 000
Årets avyttringar	-125 789	89 284
Summa anskaffningsvärde	**499 049**	**345 118**
Redovisat värde	**499 049**	**345 118**

AKTIER OCH ANDELAR I INTRESSEFÖRETAG

BELOPP I TKR	MODERBOLAGET 2025	2024
Anskaffningsvärde		
Vid årets början	921 149	934 021
Årets förvärv	74 200	212 995
Årets avyttringar	-32 797	-225 867
Summa anskaffningsvärde	**962 552**	**921 149**
Redovisat värde	**962 552**	**921 149**

15. KORTFRISTIGA FORDRINGAR

BELOPP I TKR	INVESTMENTFÖRETAGET 2025-12-31	2024-12-31	MODERBOLAGET 2025-12-31	2024-12-31
Förutbetalda kostnader	598	547	599	548
Kundfordringar	264	678	264	678
Övriga fordringar hos dotterföretag	–	–	77 016	73 865
Övriga fordringar*	34 835	16 484	34 835	16 484
Summa kortfristiga fordringar	**35 697**	**17 709**	**112 714**	**91 575**

*) Övriga fordringar består främst av lån till intresseföretag.

16. LIKVIDA MEDEL

	INVESTMENTFÖRETAGET		MODERBOLAGET	
BELOPP I TKR	**2025-12-31**	**2024-12-31**	**2025-12-31**	**2024-12-31**
Likvida medel	14 076	67 955	14 076	67 955
Summa	**14 076**	**67 955**	**14 076**	**67 955**

17. AKTIER OCH AKTIEKAPITAL

BELOPP I KR	KVOTVÄRDE	RÖSTER/AKTIER	ANTAL AKTIER	AKTIEKAPITAL	EGET KAPITAL/AKTIE
2025					
Aktier	1,27	1	29 966 980	37 911 587	110,34
Totalt			**29 966 980**	**37 911 587**	**110,34**
Genomsnittligt antal utestående aktier	1,29	1	29 305 310	37 911 587	112,83
Totalt			**29 305 310**	**37 911 587**	**112,83**
2024					
Aktier	1,22	1	31 057 801	37 911 587	102,55
Totalt	**–**	**–**	**31 057 801**	**37 911 587**	**102,55**

18. ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA SKULDER

	INVESTMENTFÖRETAGET		MODERBOLAGET	
BELOPP I TKR	**2025-12-31**	**2024-12-31**	**2025-12-31**	**2024-12-31**
Övriga skulder	750	750	750	750
Uppskjuten skatt	432	432	–	–
Summa	**1 182**	**1 182**	**750**	**750**

19. KORTFRISTIGA SKULDER OCH LEVERANTÖRSSKULDER

2025-12-31

BELOPP I TKR	<1 ÅR	TOTALT
Investmentföretaget		
Leverantörsskulder	288	288
Skulder till dotterföretag*	63 818	63 818
Checkräkningskredit	43 478	43 478
Övriga skulder	3 839	3 839
Totalt	**111 423**	**111 423**
Moderbolaget		
Leverantörsskulder	288	288
Skulder till dotterföretag*	63 818	63 818
Checkräkningskredit	43 478	43 478
Övriga skulder	3 839	3 839
Totalt	**111 423**	**111 423**

*) Skulder till dotterföretag består främst av skuld till Spiltanhuset AB.
Leverantörsskulder är icke räntebärande och regleras vanligen under 30-dagarsvillkor.

20. VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER RÄKENSKAPSÅRETS SLUT

Den 26 januari föreslog styrelsen i Spiltan Invest att den ordinarie utdelningen för räkenskapsåret 2025 ska uppgå till 2,00 kr per aktie samt att en extra utdelning om 2,00 kr per aktie lämnas. Utbetalning beräknas ske den 18 maj 2026.

21. JUSTERINGAR AV POSTER SOM EJ INGÅR I KASSAFLÖDET

	INVESTMENTFÖRETAGET		MODERBOLAGET	
BELOPP I TKR	2025	2024	2025	2024
Nedskrivningar	-591	7 959	-591	7 059
Avskrivningar	-133	226	-133	226
Realisationsvinster	-274 498	-408 427	-274 498	-408 427
Orealiserad värdeförändring av finansiella tillgångar	643 802	474 685	–	–
Återföring nedskrivna värdepapper och fordringar	1 090	-20 599	1 484	-20 568
Amortering koncernfordran	-3 151	57 600	–	–
Räntekostnader koncernbolag	–	-1 330	–	–
Summa	**366 519**	**110 114**	**-273 738**	**-421 710**

22. 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; räntesatserna 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				
Amanda AI 559148-2434	2025			2 005
AOB Travel Holding 559446-7374	2025			29 309
AktivBo Management 559537-7036	2025			17 838
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**
AOB Travel Holding 559446-7374	2024			27 730
Besedo Global Services 556673-5824	2024			1 000
Clira 559293-4656	2024			1 350
Collaboration Art 559316-8981	2024			15 200
Comax2 559369-7344	2024			60 863
Currimus 559448-6408	2024			1 481
Flattered 556936-9027	2024			10 000
Högbom & Söderström 556591-8520	2024			339
Ljung & Sjöberg Intressenter 559423-7181	2024			42 101
Nuvoair 556924-7686	2024			22 063
P&E 98 Invest 559324-8494	2024			50 532
Repsorp Ventures 559146-3277	2024			24 685
Rocksteady Turtles 1 559470-6532	2024			8 555
United Robots i Sverige 559063-4498	2024			1 038
Totalt 2024				**266 937**
NÄRSTÅENDE BOLAG – MODERBOLAGET				
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**
Sparklubben Media 556547-6081	2024		429	
Spiltan Fastigheter 556597-2261	2024	940	17 072	
Spiltan Partner 556932-6209	2024			73 865
Spiltan Pension 556645-2545	2024		225	
Spiltanhuset 559060-0127	2024	480	22 846	
Totalt 2024		**1 420**	**40 572**	**73 865**

*) Garantiersättning i samband med företrädesemission.

23. ALTERNATIVA NYCKELTAL

Det mest väsentliga nyckeltalet för bedömningen och värderingen av ett investmentföretag är substansvärdet. Spiltans substansvärde utgörs av investmentföretagets finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, inklusive nettokassan. Andra nyckeltal är substansvärdets rabatt/premie i jämförelse med aktiekursen och substansvärdets utveckling.

	2025	2024
Beräkning av substansvärde		
Summa noterade portföljbolag (Mkr)	4 504	5 383
Summa onoterade portföljbolag (Mkr)	3 994	3 530
Nettokassa (Mkr)	-29	68
Substansvärde (Mkr)	8 469	8 977
Substansvärde per antal utestående aktier (kr)	289	297
Substansvärdets rabatt/premie		
Senaste betalkurs per aktie (kr)	194,40	222,00
Premie (-)/rabatt (+) (%)	31	23
Substansvärdets utveckling		
Substansvärdets utveckling (%)	-6	-2

Definitioner
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 krediter.
Substansvärde: Investmentföretagets finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, inklusive nettokassan.
Substansvärde per genomsnittligt antal utestående aktier: Investmentföretagets substansvärde delat med genomsnittligt antal aktier.
Senaste betalkurs: Aktuell betalkurs vid stängning den 31 december.
Premie/rabatt: Skillnaden mellan betalkursen och substansvärdet per aktie i förhållande till substansvärdet
Substansvärdets utveckling: Skillnaden mellan årets substansvärde och föregående års värde i förhållande till föregående års värde.

24. RESULTATDISPOSITION

BELOPP I KR

Balanserat resultat	2 741 542 304
Årets resultat efter skatt	379 288 690
Summa	**3 120 830 994**
Disponeras för	
Utdelning 4,00 kr/aktie, totalt 29 305 310 aktier	117 221 240
Överföres i ny räkning	3 003 609 754
Summa	**3 120 830 994**

Utdelningsbeloppet är beräknat på antalet utestående aktier per den 2025-12-31, vilket beräknas genom att dra av återköpta aktier (661 670) från totala antalet aktier (29 966 980). Ingen utdelning kommer således att betalas ut på de återköpta aktierna. Utdelningsbeloppet kan komma att ändras om antalet återköpta egna aktier förändras innan avstämningsdagen för utdelning, vilken föreslås till den 12 maj 2026.

Styrelsens underskrift

Årsredovisningens innehåll färdigställdes den 24 mars 2026.
Årsredovisningen signerades den 24 mars 2026.



Sara Arildsson



Per H Börjesson
verkställande direktör



Wilhelm Börjesson



Kasper Ljungkvist



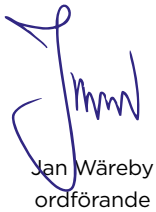
Jessica von Otter



Magnus Trast



Caroline af Ugglas



Jan Wäreby
ordförande

Revisorspåteckning

Vår revisionsberättelse har avgivits den 24 mars 2026
Grant Thornton Sweden AB



Carl Niring
Auktoriserad revisor

REVISIONSBERÄTTELSE

Till bolagsstämman i Investment Aktiebolaget Spiltan (publ.), org.nr. 556288-5417.

RAPPORT OM ÅRS-REDOVISNINGEN OCH DEN FINANSIELLA RAPPORTEN FÖR INVESTMENTFÖRETAGET

UTTALANDEN

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget för Investment Aktiebolaget Spiltan för år 2025 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 47–50.

Bolagets årsredovisning och den finansiella rapporten för investmentföretaget ingår på sidorna 44–81 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Den finansiella rapporten för investmentföretaget har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av investmentföretagets finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt IFRS Redovisningsstandarder, som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 47–50.

Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och den finansiella rapporten för investmentföretagets övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för investmentföretaget.

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till moderbolagets revisionsutskott i enlighet med revisorsförordningens (537/2014/EU) artikel 11.

GRUND FÖR UTTALANDEN

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och investmentföretaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Detta innefattar att, baserat på vår bästa kunskap och övertygelse, inga förbjudna tjänster som avses i revisorsförordningens (537/2014/EU) artikel 5.1 har tillhandahållits det granskade bolaget eller, i förekommande fall, dess moderföretag eller dess kontrollerade företag inom EU.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

SÄRSKILT BETYDELSEFULLA OMRÅDEN

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget för den aktuella perioden, och innefattar bland annat de viktigaste bedömda riskerna för väsentliga felaktigheter. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av, och i vårt ställningstagande till, årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget som helhet, men vi gör inga separata uttalanden om dessa områden.

ONOTERADE FINANSIELLA TILLGÅNGAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE

Redovisat värde för Nivå 3-tillgångar, där direkt eller indirekt observerbara indata saknas, uppgår per balansdagen till 3 665 Mkr. Upplysningar om verkligt värde och värderingsmetoder lämnas i årsredovisningen för moderbolaget och i den finansiella rapporten för investmentföretaget i not 3. Redovisningsprinciper återfinns i not 1. Risker framgår av not 11. Redovisning av onoterade finansiella tillgångar värderade till verkligt värde har ansetts vara ett särskilt betydelsefullt område eftersom redovisade belopp är väsentliga för den finansiella rapporteringen i kombination med att värderingen bygger på ledningens antaganden och bedömningar.

Våra granskningsåtgärder inkluderade, men var inte begränsade till:

- Granskat modeller och metoder för att värdera onoterade finansiella tillgångar samt granskat och bedömt rimligheten i väsentliga antaganden och indata, med stöd av våra interna värderingsspecialister.
- Granskat att lämnade upplysningar i de finansiella rapporterna avseende redovisning och värdering av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde är i enlighet med IFRS.

ANNAN INFORMATION ÄN ÅRSREDOVISNINGEN OCH DEN FINANSIELLA RAPPORTEN FÖR INVESTMENTFÖRETAGET

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget och återfinns på sidorna 1–43 samt 86–89. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget upprättas och att de ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller den finansiella rapporten för investmentföretaget, enligt IFRS Redovisningsstandarder, som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och finansiell rapport för investmentföretaget som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och investmentföretagets förmåga att fortsätta verksamheten. De upp-

lyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Styrelsens revisionsutskott ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering.

REVISORNS ANSVAR

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets och investmentföretagets förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag och ett investmentföretag inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
- planerar och utför vi revision av investmentföretaget för att inhämta tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för företag eller affärsenheter inom investmentföretaget som grund för att göra ett uttalande avseende den finansiella rapporten för investmentföretaget. Vi ansvarar för styrning, övervakning och genomgång av det revisionsarbete som utförts för revision av investmentföretagets syfte. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Vi måste också förse styrelsen med ett uttalande om att vi har följt relevanta yrkesetiska krav avseende oberoende, och ta upp alla relationer och andra förhållanden som rimligen kan påverka vårt oberoende, samt i tillämpliga fall åtgärder som har vidtagits för att eliminera hoten eller motåtgärder som har vidtagits.

Av de områden som kommuniceras med styrelsen fastställer vi vilka av dessa områden som varit de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget, inklusive de viktigaste bedömda riskerna för väsentliga felaktigheter, och som därför utgör de för revisionen särskilt betydelsefulla områdena. Vi beskriver dessa områden i revisionsberättelsen såvida inte lagar eller andra författningar förhindrar upplysning om frågan.

RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

Revisorns granskning av förvaltning och förslag till disposition av bolagets vinst eller förlust

UTTALANDEN

Utöver vår revision av årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Investment Aktiebolaget Spiltan (publ) för år 2025 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

GRUND FÖR UTTALANDEN

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och investmentföretaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och investmentföretagets verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och investmentföretagets egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och investmentföretagets ekonomiska situation och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

REVISORNS ANSVAR

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Revisorns granskning av ESEF-rapporten

UTTALANDE

Utöver vår revision av årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget har vi även utfört en granskning av att styrelsen och verkställande direktören har upprättat årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering (ESEF-rapporten) enligt 16 kap 4 a § lag (2007:528) om värdepappersmarknaden för Investment Aktiebolaget Spiltan (publ) för år 2025. Vår granskning och vårt uttalande avser endast det lagstadgade kravet.

Enligt vår uppfattning har ESEF-rapporten upprättats i ett format som i allt väsentligt möjliggör enhetlig elektronisk rapportering.

GRUND FÖR UTTALANDET

Vi har utfört granskningen enligt FARs rekommendation RevR 18 *Revisorns granskning av ESEF-rapporten*. Vårt ansvar enligt denna rekommendation beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till Investment Aktiebolaget Spiltan (publ) enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de bevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att ESEF-rapporten har upprättats i enlighet med 16 kap 4 a § lag (2007:528) om värdepappersmarknaden, och för att det finns en sådan intern kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer nödvändig för att upprätta ESEF-rapporten utan väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

REVISORNS ANSVAR

Vår uppgift är att uttala oss med rimlig säkerhet om ESEF-rapporten i allt väsentligt är upprättad i ett format som uppfyller kraven i 16 kap 4 a § lag (2007:528) om värdepappersmarknaden, på grundval av vår granskning.

RevR 18 kräver att vi planerar och genomför våra granskningsåtgärder för att uppnå rimlig säkerhet att ESEF-rapporten är upprättad i ett format som uppfyller dessa krav.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en granskning som utförs enligt RevR 18 och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i ESEF-rapporten. Revisionsföretaget tillämpar International Standard on Quality Management 1, som kräver att företaget utformar, implementerar och hanterar ett system för kvalitetsstyrning inklusive riktlinjer eller rutiner avseende efterlevnad av yrkesetiska krav, standarder för yrkesutövningen och tillämpliga krav i lagar och andra författningar.

Granskningen innefattar att genom olika åtgärder inhämta bevis om att ESEF-rapporten har upprättats i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering av årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i rapporteringen vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen

som är relevanta för hur styrelsen och verkställande direktören tar fram underlaget i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i den interna kontrollen. Granskningen omfattar också en utvärdering av ändamålsenligheten och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens antaganden.

Granskningsåtgärderna omfattar huvudsakligen validering av att ESEF-rapporten upprättats i ett giltigt XHTML-format och en avstämning av att ESEF-rapporten överensstämmer med den granskade årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget.

Vidare omfattar granskningen även en bedömning av huruvida investmentföretagets resultat-, balans- och egetkapitalräkningar, kassaflödesanalys samt noter i ESEF-rapporten har märkts med iXBRL i enlighet med vad som följer av ESEF-förordningen.

REVISORNS GRANSKNING AV BOLAGSSTYRNINGSRAPPORTEN

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 47–50 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation RevR 16 *Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten*. Detta innebär att vår granskning av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplysningar i enlighet med 6 kap. 6 § andra stycket punkterna 2–6 årsredovisningslagen samt 7 kap. 31 § andra stycket samma lag är förenliga med årsredovisningens och den finansiella rapporten för investmentföretagets övriga delar samt är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Grant Thornton Sweden AB, Kungsgatan 57, Stockholm, utsågs till Investment Aktiebolaget Spiltan (publ)s revisor av bolagsstämman den 10 maj 2025 och har varit bolagets revisor sedan 30 juni 2021.

Stockholm den 24 mars 2026

Grant Thornton Sweden AB



Carl Niring
Auktoriserad revisor

SPILTAN INVESTS BOLAGSORDNING

1. FÖRETAGSNAMN

Bolagets företagsnamn är Investment Aktiebolaget Spiltan. Bolaget är publikt (publ).

2.SÄTE

Bolaget har sitt säte i Stockholm.

3. VERKSAMHET

Bolaget ska bedriva investeringsverksamhet och kapitalförvaltning, samt kursverksamhet och seminarieverksamhet inom nämnda områden. Bolaget ska också idka verksamhet som på bästa sätt bevakar och tillvaratar delägarnas privata ekonomiska intressen. Bolaget ska idka med ovanstående förenlig verksamhet.

4. AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalet utgör lägst 24 000 000 kronor och högst 96 000 000 kronor.

5. ANTALET AKTIER

Antalet aktier ska vara lägst 24 000 000 och högst 96 000 000 stycken.

6. STYRELSE

Styrelsen består av 4–8 ledamöter. Den väljes årligen på årsstämma för tiden intill dess nästa ordinarie bolagsstämma har hållits.

7. REVISORER

1–2 revisorer med eller utan revisorssuppleanter väljes på årsstämma för tiden intill dess nästa ordinarie bolagsstämma har hållits.

8. KALLELSE

Kallelse till årsstämma, samt extra bolagsstämma där beslut om ändring av bolagsordningen ska tas, ska ske tidigast sex och senast fyra veckor före stämman. Kallelse till annan extra stämma ska ske tidigast sex och senast tre veckor före stämman.

Kallelse till bolagsstämma ska ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar samt på bolagets webbplats. Att kallelse har skett ska annonseras i Dagens Industri.

För att få delta i bolagsstämma ska aktieägare anmäla sig hos bolaget den dag som anges i kallelsen till stämman. Sistnämnda dag får inte vara söndag, annan allmän helgdag, lördag, midsommarafton, julafton eller nyårsafton och inte infalla tidigare än femte vardagen före stämman.

Aktieägare får vid bolagsstämman medföra ett eller två biträden, dock endast om aktieägaren har gjort anmälan härom enligt föregående stycke.

9. BOLAGSSTÄMMA

Ordinarie bolagsstämma (årsstämma) hålles årligen inom 6 månader efter räkenskapsårets utgång.

På årsstämma ska följande ärenden förekomma:

1. Val av ordförande vid stämman.
2. Upprättande och godkännande av röstlängd.
3. Godkännande av dagordning.
4. Val av en eller två protokolljusterare.
5. Prövning av om stämman blivit behörigen sammankallad.
6. Föredragning av framlagd årsredovisning och revisionsberättelse samt i förekommande fall koncernredovisning och koncernrevisionsberättelse.
7. Beslut
   a) om fastställande av resultaträkning och balansräkning samt i förekommande fall koncernredovisning och koncernrevisionsberättelse
   b) om dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen
   c) om ansvarsfrihet åt styrelseledamöter och verkställande direktör.
8. Fastställande av styrelse- och revisionsarvoden.
9. Val av styrelse och, i förekommande fall, revisorer samt eventuella revisorssuppleanter.
10. Annat ärende, som ankommer på stämman enligt aktiebolagslagen eller bolagsordningen.

Bolagsstämma kan hållas, förutom i Stockholms kommun, i Lidingö kommun och Solna kommun.

10. RÄKENSKAPSÅR

Räkenskapsår är 1/1–31/12.

11. AVSTÄMNINGSFÖRBEHÅLL

Den aktieägare eller förvaltare som på avstämningsdagen är införd i aktieboken och antecknad i ett avstämningsregister, enligt 4 kap lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument eller den som är antecknad på avstämningskonto enligt 4 kap 18 § första stycket 6–8 nämnda lag, ska antas vara behörig att utöva de rättigheter som framgår av 4 kap 39 § aktiebolagslagen (2005:551).

12. POSTRÖSTNING OCH INSAMLING AV FULLMAKTER

Styrelsen får samla in fullmakter enligt det förfarande som anges i 7 kap 4§ andra stycket aktiebolagslagen. Styrelsen får inför en bolagsstämma besluta att aktieägarna ska kunna utöva sin rösträtt per post före bolagsstämman enligt vad som anges i 7 kap 4a§ aktiebolagslagen.

SPILTAN INVESTS ÄGARMANUAL

Spiltans Ägarmanual tillkom i samband med att Spiltan listades på Alternativa aktiemarknaden i juni 2003 och har sedan uppdaterats löpande under vår aktieresa.

I. VARA AKTIEÄGARE I SPILTAN

1) ATT VARA AKTIEÄGARE

Då Spiltans avkastning bäst bedöms på lång sikt, vill vi ha långsiktiga ägare som är intresserade av att vara med i vårt nätverk och ansluta sig till vår kapitalförvaltningskultur. Vi inser att man över tid har olika möjligheter att vara aktiv som aktieägare, men tanken är att om alla aktieägares kompetens och kontaktnät kan tas tillvara kan vi göra de mest framgångsrika investeringarna.

2) PARTNERSKAP

Även om Spiltans juridiska form är aktiebolag, är det vår inställning att bolaget egentligen har ett partnerskap med alla aktieägare.

3) NÄTVERK

Spiltan bygger ett nätverk som är öppet för alla som vill komma med.

4) AKTIVA ÄGARE

Då en stor del av aktierna ägs av dem som fattar besluten kan alla aktieägare vara försäkrade om att deras kapital behandlas med stor respekt. I de bolag Spiltan är engagerade är målsättningen alltid att vara aktiva ägare och kämpa för våra aktieägares bästa.

5) LÅNGSIKTIGA

Spiltan drivs med antagandet att bolaget ska ha ett evigt liv. Det innebär att vi kan vara extremt långsiktiga i våra investeringsbeslut.

II. MÅLSÄTTNINGAR

6) AVKASTNINGSMÅL

Spiltan Invest eftersträvar en årlig totalavkastning som överstiger 15 % över en konjunkturcykel.

7) LÅGA KOSTNADER

Det enda vi vet säkert om framtiden är vilka kostnader ett sparande kommer att belastas med. Spiltan har målsättningen att ha lägre kostnader än andra jämförbara placeringsalternativ. Centrala kostnader för Spiltan är 0,38 % av förvaltat kapital.

III. INFORMATIONSGIVNING

8) ÄRLIG INFORMATION

På Spiltan skriver vi vartenda ord själva, vilket innebär att vi automatiskt har kontroll på att det vi säger faktiskt stämmer med verkligheten.

9) ÖPPEN KOMMUNIKATION

Genom aktieägarbrev, hemsida, sociala medier, regelbunden e-post med mera försöker vi på Spiltan hålla aktieägarna uppdaterade om vad som händer. Årsstämman är det tillfälle på året då aktieägare kan ställa frågor till Spiltans styrelse och ledning om verksamheten i bolaget.

Om du trots det har löpande frågor är det av praktiska skäl enklast att kommunicera via e-post där vi är tillgängliga med en viss fördröjning: *anders.sjoberg@spiltan.se, elin@spiltan.se, elin.castlin@spiltan.se, fanny@spiltan.se, goran@spiltan.se, hakan.sjunnesson@spiltan.se, hanna@spiltan.se, ingunn@spiltan.se, josephin@spiltan.se, kent@spiltan.se, mikael@spiltan.se, phb@spiltan.se.*

IV. ”PRIS ÄR VAD DU BETALAR, VÄRDE ÄR VAD DU FÅR”

10) PRIS

Aktien handlas dagligen på NGM Main Regulated.

11) VÄRDE

På Spiltan arbetar vi kontinuerligt för att förbättra värdet av Spiltans nätverk, värdet av varumärket Spiltan, avkastningsvärdet, utdelningsvärdet och substansvärdet.

V. RISKER

12) LÅG FINANSIELL RISK

Spiltan lånar pengar endast i begränsad omfattning. Vi anser inte att det är värt att sova dåligt på nätterna och riskera våra egna och vänners kapital för att eventuellt nå några procents högre årlig avkastning.

13) ANDRA RISKER

Alla innehav i Spiltans portfölj har olika risk, där störst risk finns i vår stora exponering mot Paradox Interactive. Men med en portfölj med lönsamma bolag i olika branscher och utvecklingsfaser begränsas den totala risken i Spiltanaktien.

VI. ETT ALTERNATIV I SVENSKT NÄRINGSLIV

14) SPILTANS ANDEL I EN LÅNGSIKTIG SPARPORTFÖLJ

Var och en måste avgöra hur stor andel Spiltan ska ha i en långsiktig sparportfölj, men en bra grundregel är att man ska ha minst 6–8 olika aktier i en portfölj för att få riskspridning.

15) FOLKBILDNING

Spiltan arbetar löpande med att få ut budskapet om långsiktigt sparande till alla svenskar, bland annat genom att dela ut böcker till svensk skolungdom. Det mest tillfredställande med Spiltan är all positiv feedback vi får från dem som läst våra böcker, köpt aktier i Spiltan Invest och sparat hos Spiltan Fonder.

16) FÖRBÄTTRA SMÅFÖRETAGARKLIMATET

På Spiltan anser vi att alla småföretagare borde engagera sig i debatten för att förbättra småföretagarklimatet, då ett bättre företagarklimat skulle förbättra Sveriges tillväxt. Genom att i Spiltans kapitalförvaltning allokera kapital till små och medelstora bolag, föregå med gott exempel, samt engagera oss i debatten fortsätter vi att försöka skapa ett bättre svenskt näringsliv.

17) HÅLLBARHET

Spiltans ambition är att driva verksamheten på ett miljömässigt och hållbart sätt. Vi tror att det finns en stark koppling mellan långsiktigt värdeskapande och hållbarhet. Därför gör vi våra investeringar utan uttalad exitstrategi och med målet att arbeta tillsammans med portföljbolagen på lång sikt. Med den inställningen vill vi skapa en stabil grund för våra portföljbolag och möjliggöra prioriteringar som inte enbart syftar till att skapa monetärt värde på kort sikt. Vi investerar inte heller i bolag som går emot våra värderingar.

SPILTANKRYSSET
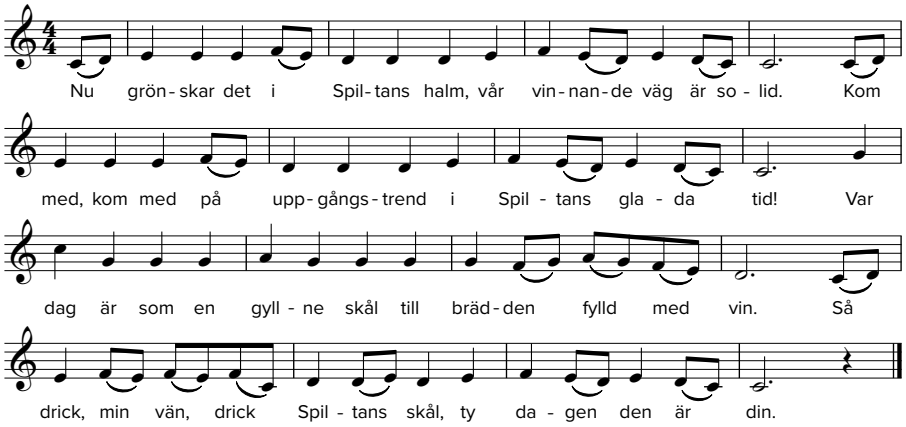
Vill du vinna en lunch med Per H Börjesson?
Mejla din lösning till spiltan@spiltan.se senast den 16 juni. Vinnaren utses via lottning.



ÄR PER H VERKLIGEN EN SÅDAN?			18	FRÅN KO SANNA I FINLAND SÅ			KAN UTVINNAS UR ALUN-SKIFFER	ÄR FEM-TONIG SKALA		LYNX LYNX LAND-STORMS-KVINNAN	
SCARLETT I BORTA MED VINDEN								LYNN-ORKESTER YTTRADE	13		
							ORM FINGER-FÄRDIGT BOLAG?		6		
FÖRE ENSO			10	INITIERADE HÖVLIGT UPPMANAD	5						
ELBOLAG ITU FATTIG						HÄST-BENDEL	4	INFINITIV-MÄRKE 10 I DAG-LIGT TAL			
					ETT BRA KÖP KAN VARA SOM						
					9						KUND
ÄR SPILTANS INGUNN		BOENDE I JUKKAS-JÄRVI AMUSERAT		DARRNING LITEN FORD	JÄRNLADY SKID-FÖRBUND		ARENA MÅLADE DÖENDE DANDY			3		LIKRIKTARE	12
								MÅLVAKT		NYESPE-RANTO			
GETULL			2		15	MINNES-FÖRLUSTEN	11		7				
BENNYS ORKESTER LOTASS I AKADEMIEN				LÖGN-AKTIGT HOPFOGA NYCKELORD						DIT KAN MAN STYRA SIN SÅDAN VITE			
					LIRARLAG	HAR SPILTAN I MÅNGA BOLAG		S-AFFÄR PÅ 70-TALET PLACERAT			REXED-PRONOMEN RELIGIÖST		
UTKOM NYLIGEN I SIN 15:E UPPLAGA		SAKNAR MOTSTYCKE LASTA PÅ			8							FINN I SHA-BOOM	
				VINYL-SKIVA KÄND QUENSEL		GAV SKULDEN PÅSTÅR				1			
MAGALAND	DET STORA STEGET						ENBÄRS-DOFTANDE DRINK		STENMARK-MÄRKE				
			ORDBOKS-UTGIVARE	14		ÄR 12-MÅNADERS-AVTAL	16		17				

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	

SPILTANHYMNEN



Den svenska ursprungstexten är skriven av Evelyn Lindström, till en något omarbetad sats ur Bondekantaten (BWV 212) av J. S. Bach. Texten till Spiltanhymnen är ursprungligen skriven av Sollo Bäckman år 1994, något omarbetad av Nalle Rösell år 2012.

SPILTANS VÄRDEORD

- Hög avkastning
- Långsiktighet
- Satsar på Sverige
- Investerar för att behålla
- Kul nätverk

Facit till tankenöten på sidan 39: A=2007, B=2001, C=2022, D=2018, E=2018, F=1997, G=1991, H=1994, I=2025, J=2001, K=2008.

Texter: Spiltan Inhouse.
Foto: Spiltan, Christian Schneider, respektive portföljbolag med dotterbolag, pressbilder, David Hall (under Creative Commons-licens). Envato, Shutterstock, samt andra bilder med Public Domain/Creative Commons-licenser.
Layout och korsord: Björn Magnusson.
Tryck: Billes, Mölndal. Trycket är klimatkompenserat till 100 %.
© Investment AB Spiltan 2026.

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