

Delårsrapport  
Jan – Mar  
2026

**FLAT**

Vi backar  
dedikerade grundare  
och entreprenörer

# Höjdpunkter Q1 2026

## Jan

---

**Rickard El Tarzi utsedd till ny VD**, med tillträde den 9 april. Med erfarenhet inom strategi, investeringar och företagsledning kliver Rickard in för att leda Flats nästa fas.

---

**Defensor investerar i Zulu Marine**, där bolaget kliver in som majoritetsägare. Flat investerade ytterligare 34 MSEK genom en företrädesemission i Defensor.

## Feb

---

**Defensor investerar i Novator Solutions**, genom en riktad nyemission motsvarande 40% av aktierna med option på majoritet.

---

**Klarna accelererar tillväxten i USA och når +1 miljard USD i intäkter för kvartalet**, totala tillväxten uppgick till 38% på årsbasis enligt rapporten för fjärde kvartalet. Bolaget visade fortsatt förbättrad lönsamhet och framsteg inom AI-driven effektivisering.

## Mar

---

**Avyttring av passiva AI- och mjukvarurelaterade innehav**, försäljningen inbringade 719 MSEK med realiserad vinst om 525 MSEK, och en realiserad avkastning på +130% IRR över innehavsperioden.

---

**Omfinansiering av lån som tidigare uppgått till 1.1 miljarder SEK**, genom en ny kreditfacilitet om cirka 100 MUSD som är mer flexibel och förmånlig än tidigare avtal. Tillsammans med genomförda avyttringar säkrar detta en betydande investeringskapacitet.

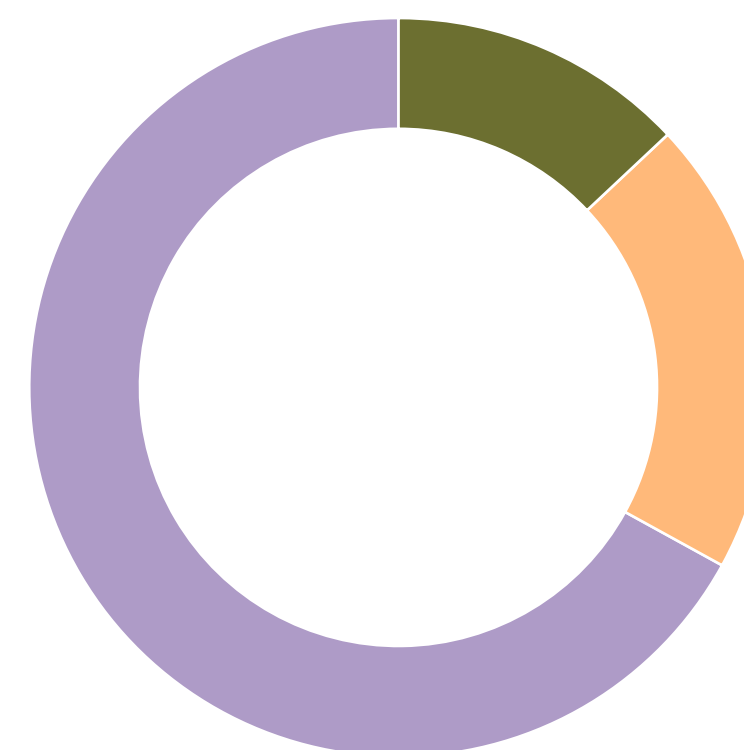
# Finansiell information i korthet

tSEK	31 mar 2026	31 dec 2025	30 sep 2025	30 jun 2025	31 mar 2025
<b>Substansvärde<sup>1</sup></b>	<b>3 659 535</b>	<b>6 926 851</b>	<b>1 480 119</b>	<b>1 371 644</b>	<b>648 539</b>
varav noterade innehav, inkl. indirekt noterade innehav genom DSAB <sup>2</sup>	3 089 654	6 565 713	41 639	0	0
varav indirekt nettoskuld genom DSAB <sup>2</sup>	0	-1 084 413	-	-	-
varav onoterade majoritetsinnehav	491 853	457 500	457 500	-	-
varav onoterade minoritetsinnehav	422 885	845 912	786 299	629 095	483 214
varav nettokassa/-skuld <sup>1</sup>	-780 774	144 075	198 061	152 233	166 797
varav övriga nettotillgångar/-skulder <sup>3</sup>	435 917	-1 936	-3 379	590 317	-1 471
<b>Substansvärde per aktie, SEK<sup>1</sup></b>	<b>7,35</b>	<b>13,91</b>	<b>15,15</b>	<b>14,04</b>	<b>10,76</b>
varav nettokassa per aktie <sup>1</sup>	-1,57	0,29	2,03	1,56	2,77
	<b>Q1 2026</b>	<b>Q1 2025</b>			<b>Helår 2025</b>
Rörelsens kostnader	-8 440	-2 378			-12 531
Periodens resultat	-3 267 550	-9 401			-2 290 441
Värdeförändring värdepappersinnehav	-3 259 589	-1 299			-2 272 315
varav realiserat	526 589	40 928			34 522
Investeringar <sup>4</sup>	1 203 824	21 836			8 595 485
Avyttringar	724 554	41 529			42 663
Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde, på årsbasis <sup>1</sup>	0,64%	1,46%			0,33%

Substansvärde<sup>1</sup> (NAV)  
2026-03-31  
MSEK

**3 660**

Totala tillgångar

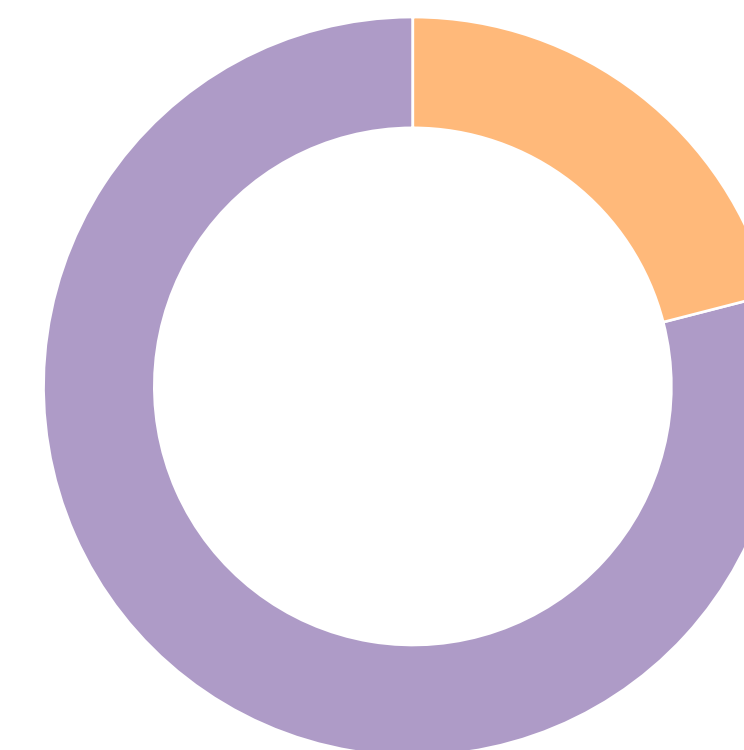


- Noterade tillgångar, inkl. indirekta tillgångar genom DSAB, 67%
- Onoterade tillgångar, 20%
- Övriga tillgångar, 13%

NAV<sup>1</sup> per aktie  
2026-03-31  
SEK

**7,35**

Kapitalstruktur

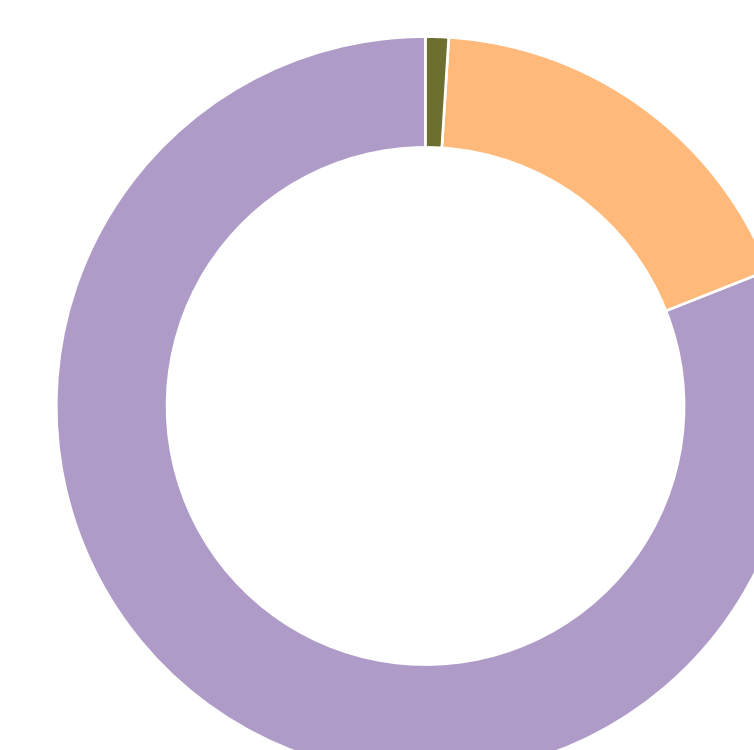


- Eget kapital, 79%
- Skulder, 21%

Förändring NAV per aktie  
Q1'26 / Q4'25  
Q/Q

**-47%**

Valutaexponering



- USD, 81%
- SEK, 18%
- Övriga valutor, 1%

<sup>1</sup> För definition av nyckeltal. För vidare information, se Not 2.  
<sup>2</sup> DSAB inkluderar ett innehav om 24 564 396 Klarna-aktier och nettokassa. För vidare information, se Not 5.  
<sup>3</sup> Inkluderar inkommande försäljningslikvid 443 574 tSEK, förutbetalda kostnader 753 tSEK, depositioner om 70 tSEK, kortfristiga skulder -8 480 tSEK.  
<sup>4</sup> Inkluderar konvertering av lämnade aktieägartillskott till DSAB om 1 161 261 tSEK.

# Delårsrapport, januari - mars 2026

## Perioden januari - mars 2026

- Värdeförändringen uppgick till -3 259 589 tSEK (-1 299) under kvartalet. Värdeförändringen i noterade innehav uppgick till -3 555 115 tSEK, och utgörs huvudsakligen av kursutvecklingen i Klarna om -3 562 609 tSEK, där de underliggande Klarna-aktierna värderas till 13,09 USD per aktie, baserat på stängningskursen 2026-03-31. Värdeförändringen i onoterade innehav uppgick till 295 526 tSEK.
- Efter avyttringarna i den onoterade portföljen, uppgår omvärdering av kvarvarande onoterade innehav till 104 233 tSEK, främst hänförlig till uppdaterade värderingar för innehaven Physical Intelligence, xAI, SpaceX och Harvey. För vidare information, se Not 3-5.
- Investeringar uppgick till 1 203 824 tSEK (21 836). För vidare information, se ”Investeringar och avyttringar under kvartalet”.
- Avyttringar uppgick till 724 554 tSEK (41 529).
- Rörelsens kostnader uppgick till 8 440 tSEK (2 378) motsvarande 0,64% (1,46%) av genomsnittligt NAV, på årsbasis. De ökade kostnaderna för kvartalet är huvudsakligen hänförliga till konsult och advokatkostnader kopplade till Flats uplistingprocess och uppgick till cirka 2 375 tSEK i kvartalet, samt avgift för uplisting till Nasdaq om 1 563 tSEK. För vidare information, se Not 6.
- Rörelseresultatet uppgick till -3 267 996 tSEK (-3 677). I rörelseresultatet ingår ej realiserade värdeförändringar -3 786 178 tSEK (-42 227) samt realiserade värdeförändringar 526 589 tSEK (40 928).
- Resultatet efter skatt uppgick till -3 267 550 tSEK (-9 401).
- Resultatet per aktie före och efter utspädning uppgick till -6,56 SEK (-0,16).

## Kassaflödesanalys

- Per 2026-03-31 uppgick likvida medel till 169 172 tSEK (166 797).
- Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -2 004 tSEK (-11 728).
- Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -922 845 tSEK (19 693) och består främst av lämnat aktieägartillskott till Double Sunday AB om 1 161 261 tSEK.
- Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 949 947 tSEK (0) och bestod av upptagen finansiering. Se vidare under separat rubrik för ”Emissioner och finansiering”.

## Emissioner och finansiering

- Under kvartalet har ett lån upptagits om 100 MUSD med en löptid på upp till två år. Det nya lånet har i sin helhet använts för att refinansiera lånet i dotterbolaget DSAB. Inga emissioner har skett under kvartalet. Lånet är förenat med sedvanliga finansiella kovenanter kopplade till skuldsättningsgrad.

## Väsentliga händelser under kvartalet

- Under kvartalet avyttrade Flat en stor del av sina passiva AI- och mjukvarurelaterade innehav för totalt cirka 719 MSEK, vilket innebär en vinst om cirka 525 MSEK och en avkastning om cirka 3,7x MOIC och +130% IRR över innehavsperioden. Se vidare under separat rubrik för ”Investeringar och avyttringar under kvartalet”.
- Den 30 mars 2026 omfinansierade Flat det lån i DSAB om cirka 1,1 miljarder SEK under en ny kreditfacilitet i Flat Capital AB om 100 MUSD, med en löptid på upp till två år. Det nya lånet har i sin helhet använts för att omfinansiera lånet i dotterbolaget DSAB. Omfinansieringen av lånet i Double Sunday AB har skett genom medel som Flat lånat ut till bolaget under kvartalet. Dessa medel konverterades per 2026-03-31 till aktieägartillskott. Se vidare under separat rubrik för ”Närståendetransaktioner”.
- Den 19 mars 2026 genomfördes den ordinarie bolagstämman som beslutade om införande av ett långsiktigt incitamentsprogram 2026 (LTIP 2026) och emission av teckningsoptioner, överlåtelse av teckningsoptioner och bemyndigande att ingå swapavtal under LTIP 2026. Syftet med programmet är att Bolaget ska attrahera, motivera och behålla de mest kvalificerade medarbetarna och därigenom erbjuda konkurrenskraftig ersättning. LTIP 2026 består av två komponenter, dels cirka 30 procent tidsbaserade aktieenheter (RSU), dels upp till cirka 70 procent prestationsbaserade aktieenheter (PSU). Stämman beslutade om godkännande av emissioner av aktier och teckningsoptioner i Defensor Group AB. Vidare beslutade även stämman i enlighet med styrelsens förslag att bemyndiga styrelsen att, längst intill tiden för nästa årsstämma och vid ett eller flera tillfällen, besluta om nyemission av aktier, teckningsoptioner och/ eller konvertibler med eller utan avvikelser från aktieägarnas företrädesrätt.

- Det beslutades på stämman om omval av Sebastian Siemiatkowski, Charlotte Runius, Amaury de Poret och Marcelo Carvalho de Andrade samt nyval av Johan Söör till ordinarie styrelseledamöter för tiden intill slutet av nästa årsstämma.
- Den 12 januari 2026 presenterade Flat att Rickard El Tarzi tillträder som ny VD för bolaget i april 2026 och att styrelsen utsett Amaury de Poret, arbetande styrelseledamot i Flat, att vara tillförordnad VD från den 6 februari 2026 fram till Rickards tillträde.

## Väsentliga händelser efter kvartalets utgång

- Inga väsentliga händelser har inträffat efter kvartalets utgång.

*Belopp inom parentes avser jämförelsetal. För poster i resultaträkningen och kassaflödesanalysen avser siffrorna resultatet och kassaflödet för samma period föregående år. För balansräkningsposter avser siffrorna finansiell ställning vid utgången av föregående år. Definitioner av nyckeltal finns i Not 2.*

# Delårsrapport, januari - mars 2026 (forts.)

## Investeringar och avyttringar under kvartalet

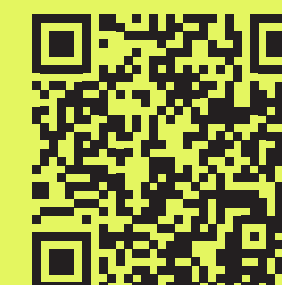
- Under kvartalet genomfördes avyttringar av en stor del av Flats passiva AI- och mjukvarurelaterade innehav för totalt 719 MSEK. Innehaven utgörs av hela positionerna i OpenAI (både direkt och indirekt genom "AI-portföljen", som även inkluderar Anysphere/Cursor, Speak och Chai), ElevenLabs, Lovable, Cerebras Systems och Alpaca, samt mer än hälften av innehavet i Perplexity. Avyttringarna genomfördes som separata transaktioner till oberoende köpare. De avyttrade innehaven var i den senaste rapporten 2025-12-31 värderade till cirka 527 MSEK och genomfördes därmed till en vinst om cirka 191 MSEK jämfört med senaste bokförda värde.
- Flat skriver upp anskaffningsvärdet i DSAB med 1,161 MSEK, genom en konvertering av lämnade aktieägartillskott i samband med amortering och omfinansiering av det tidigare lånet i DSAB.
- Under kvartalet tog Flat sin pro rata-andel i en företrädesemission i Defensor, i samband med Defensors investering i Zulu Marine. Flats tilläggsinvestering i Defensor uppgick till cirka 34 MSEK.
- Under kvartalet genomfördes investeringar om cirka 8 MSEK i noterade derivatinstrument. Flat har byggt upp en portfölj av korta säljoptioner på noterade mjukvarubolag med en löptid 1-2 år.
- Flat har under januari även avyttrat hela sitt innehav i det noterade portföljbolaget Figma. Avyttringen uppgick till cirka 6 MSEK.

## Övriga händelser

- Flat har en pågående process i syfte att förbereda bolaget för ett eventuellt listbyte från Nasdaq First North Growth Market till huvudlistan Nasdaq Stockholm.
- Den 27 februari 2026 ingick Defensor ett avtal om investering i Novator Solutions AB genom en riktad nyemission. Novator utvecklar lösningar för att stärka svensk signalspanings- och telekrigsförmåga. Defensor blir genom transaktionen ägare till 40% av aktierna i bolaget, med optioner att över tid öka ägandet och bli majoritetsägare. Novator, omsatte cirka 40 MSEK 2025.
- Den 1 april 2026 presenterades Niclas Colliander som VD och koncernchef för Defensor Group AB. I samband med Niclas tillträde meddelades också att Max Jägerbring, som varit VD sedan start, kvarstår i Defensors ledningsgrupp som affärschef.
- Den 9 april 2026 tillträdde Rickard El Tarzi som VD för Flat.

Prenumerera på våra mailutskick & var alltid up-to-date med våra senaste nyheter!

[Subscribe](#)



# VD har ordet

Kära aktieägare,

Detta är min första kvartalsrapport som VD på Flat Capital och min första summering av ett verksamhetskvartal. Det första kvartalet 2026 präglades, i vanlig ordning, av hög aktivitet på Flat Capital, med syfte att lägga grunden för nästa fas i bolagets utveckling. Vi genomförde avyttringar av ett antal AI- och mjukvarurelaterade innehav, stöttade Defensor i sin förvävsaktivitet, genomförde en större omfinansiering, samt genomförde förändringar i ledning och styrelse.

Substansvärdet för kvartalet sjönk med 47% drivet av Klar-nas kursutveckling under årets inledning. Den onoterade delen av portföljen visade fortsatt en positiv utveckling när vi tog beslutet att realisera vinsterna genom att avyttra ett antal innehav under mars månad. Efter avyttringarna har värdeökningen på den resterande delen av portföljen under kvartalet varit stabil och skrivits upp med cirka 104 MSEK, vilket motsvarar en ökning på cirka 13% mot föregående kvartal.

Försäljningen av de AI- och mjukvarurelaterade innehaven, inklusive hela positionerna i OpenAI, uppgick till cirka 719 MSEK vilket resulterade i en vinst på cirka 525 MSEK och motsvarar en värdeökning mot senaste bokförda värde på 36% (cirka 3,7x MOIC och +130% IRR över innehavsperioden). Detta visar på Flat Capitals förmåga att göra bra investeringar.

Vi förstår att dessa avyttringar väcker frågor om vad det innebär för Flat Capitals fortsatta inriktning. Beslutet grundades i att vi hade möjlighet att realisera en stark avkastning och värdeskapande samtidigt som det signalerar ett skifte i Flat Capitals fokus där vi i större utsträckning kommer att sträva efter att bli en mer aktiv ägare i kombination med att opportunistiskt investera i unika globala möjligheter. Bägge dessa faktorer är i grunden något jag ser som positivt och en naturlig del i Flat Capitals utveckling.

Ett exempel på vad detta kan betyda för Flat Capital är utvecklingen som sker i Defensor där vi nu etablerat en plattform som attraherar syftesdrivna entreprenörer inom den nordiska försvars- och säkerhetsindustrin som kan växa genom nya förvärv och tilläggsinvesteringar. Vi har som största aktieägare ett ansvar att fortsätta möjliggöra denna utveckling, något jag är väldigt mån om. Under det första kvartalet gjorde vi detta genom att stötta de investeringar som gjordes i Zulu Marine och Novator Solutions. Vi välkomnar entreprenörerna och nya kollegorna till gruppen!

Under kvartalet omfinansierade vi det lån om cirka 1,1 miljarder SEK som suttit i Double Sunday AB med en ny förmånlig och flexibel kreditfacilitet på cirka 100 MUSD i Flat Capital AB. Detta innebär en långsiktig finansiering som även resulterar i ett fortsatt investeringsutrymme på drygt 600 MSEK. Det ger oss möjligheten att ta oss an nya investeringar och förvärv under året samtidigt som vi kommer att kunna fortsätta arbetet med att stötta portföljen.

Flat Capital har även genomgått förändringar i ledning och styrelse där jag efterträdde Hanna Andreen som VD (formellt tillträdde den 9 april) och Johan Söör klev in i styrelsen under mars med ansvar för revisionsutskottet och del i ersättningsutskottet.

Slutligen ser jag denna kvartalsrapport som ett avstamp för mig. Jag förstår att det finns utmaningar och frågor vi behöver förhålla oss till på kort sikt men jag är mycket positiv till möjligheterna att bygga värde och generera god avkastning på lång sikt. Vi avser att arbeta fram Flat Capitals uppdaterade inriktning under våren och kommunicera den till er vid ett framtida tillfälle. Jag ser nu fram emot att kavla upp ärmarna och sätta igång!

Tack för ert tålamod och fortsatta engagemang!

// Rickard



# Verksamhetsbeskrivning

## Kort om Flat

Flat är ett investeringsföretag som utmärker sig på tre sätt:

- Unik tillgång till beprövade investeringsmöjligheter i framstående, ofta svåråtkomliga bolag genom vårt globala nätverk av världsledande investerare och entreprenörer.
- Fokus på genuint långsiktiga investeringar där vi stöttar entreprenörsledda bolag utan begränsningar av fondstruktur eller fasta tidshorisonter,
- Tillit till entreprenören och vårt nätverk, där entreprenörens drivkraft kombineras med vår erfarenhet och kontakter för att skapa förutsättningar för långsiktig framgång – som passiv eller aktiv ägare.

Flat grundades 2013 av entreprenörerna Nina och Sebastian Siemiatkowski, Nina med bakgrund som VD och grundare i Milkywire och Sebastian som medgrundare och VD i Klarna.

Syftet är att förenkla samt förbättra vägen till ett framgångsrikt bolagsbyggande och ge fler människor möjligheten att ta del av gemensam maximal avkastning.

**Notera:** Substansvärdet i Flat innefattar värdering av onoterade innehav. Kom ihåg att dessa värderas enligt våra redovisningsprinciper och att värdet kan skilja sig mellan olika aktörer och investerare.

### Globalt nätverk av världsledande investerare och entreprenörer

Genom dess grundare och styrelse har Flat tillgång till ett globalt nätverk som består av världsledande investerare inom främst venture capital samt entreprenörer. Detta innebär ett kontinuerligt och starkt flöde av investeringsmöjligheter i onoterade och för allmänheten annars svåråtkomliga bolag med framstående entreprenörer i ledande ställning.

### Tillit till entreprenören och vårt nätverk

I grunden utgår Flat från övertygelsen att den dedikerade entreprenören är bäst lämpad att bygga sitt eget bolag. Samtidigt finns en stark tilltro till Flats nätverk och dess förmåga och erfarenhet att identifiera och stötta framtida världsledande bolag och entreprenörer.

Genom att kombinera entreprenörens drivkraft med Flats erfarenhet och nätverk kan vi skapa bästa möjliga förutsättningar för långsiktig framgång. Strukturen möjliggör låga kostnader och en effektiv organisation.

### Genuint långsiktiga investeringar

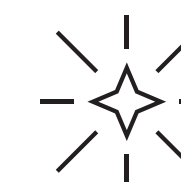
Flat bidrar med långsiktigt kapital till entreprenörsledda bolag som annars kan vara beroende av investerare med en kortare tidshorisont. Långsiktigheten utgår ifrån att stötta dedikerade entreprenörer i med- och motvind och möjliggörs genom att bland annat inte ha en fondstruktur med en bestämd livscykel och inte använda konventionella, kortsiktiga metoder för avyttring av innehav.

### Brett investeringsmandat

Flat har ett omfattande investeringsmandat, där varje beslut fattas baserat på en bedömning av vad som långsiktigt maximerar värdet för aktieägarna. Flat har möjlighet till flera olika typer av investeringar, allt ifrån att vara delaktig i att starta nya bolag till att investera i redan noterade bolag, som passiv eller aktiv ägare.

Nya investeringsmöjligheter analyseras löpande och befintliga portföljbolag kan stöttas vid nya finansieringsrundor. Hållbarhetsfaktorer som miljö, socialt ansvar och etik är viktiga kriterier för bolaget vid investeringsbeslut. Flat strävar efter att över tid ha en balanserad portfölj.

## Vår investeringsstrategi



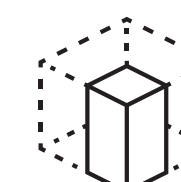
### Framstående entreprenörer

Flat investerar i framstående entreprenörer som har en ledande ställning i sina bolag.



### Attraktiva marknader

Flat investerar i marknader där bolagens tillväxt drivs av underliggande strukturella trender.



### Bolag i tillväxtskede

Flat investerar främst i bolag som befinner sig i tillväxtskede.



### Globala investeringar

Flat investerar globalt.

# Substansvärde & investerat kapital

MSEK	Substansvärde Q1 2026	Andel, %	Investerat kapital	Andel, %	Substansvärde/ Investerat kapital
<b>Noterade innehav<sup>1</sup></b>					
Klarna (direkt samt indirekt genom DSAB. För vidare information, se Not 3-5)	3 071,9	83,9%	9 225,9	92,3%	0,33x
Derivatinstrument	17,8	0,5%	8,2	0,1%	2,17x
<b>Summa noterade innehav</b>	<b>3 089,7</b>	<b>84,4%</b>	<b>9 234,1</b>	<b>92,3%</b>	<b>0,33x</b>
<b>Onoterade majoritetsinnehav<sup>2</sup></b>					
Defensor Group	491,9	13,4%	491,9	4,9%	1,00x
<b>Summa onoterade majoritetsinnehav</b>	<b>491,9</b>	<b>13,4%</b>	<b>491,9</b>	<b>4,9%</b>	<b>1,00x</b>
<b>Onoterade minoritetsinnehav</b>					
Onoterade innehav värderade per senaste transaktion, genomförd inom 12 månader <sup>3</sup>	37,3	1,0%	29,9	0,3%	1,25x
Externt förvaltade onoterade tillgångar, värderade till verkligt värde <sup>4</sup>	265,9	7,3%	95,3	1,0%	2,79x
Övriga onoterade innehav <sup>5</sup>	119,7	3,3%	148,6	1,5%	0,81x
<b>Summa onoterade minoritetsinnehav</b>	<b>422,9</b>	<b>11,6%</b>	<b>273,9</b>	<b>2,7%</b>	<b>1,54x</b>
<b>Summa portföljvärde</b>	<b>4 004,4</b>	<b>109,4%</b>	<b>9 999,9</b>	<b>100%</b>	<b>0,40x</b>
Nettokassa/-skuld	-780,8	-21,3%	-	-	-
Övriga nettotillgångar/-skulder <sup>6</sup>	435,9	11,9%	-	-	-
<b>Summa övriga tillgångar och skulder</b>	<b>-344,9</b>	<b>-9,4%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totalt substansvärde</b>	<b>3 659,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totalt substansvärde per aktie (SEK)</b>	<b>7,35</b>	<b>100,0%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<sup>1</sup> Klarna genom DSAB (24 564 396 Klarna-aktier + kassa, se Not 5), Klarna direktägt i Flat (87 420 aktier), samt noterade Derivatinstrument.

<sup>2</sup> Defensor Group

<sup>3</sup> BrindleChute, CDLP, Magic, Nexos, Pieces, Quartr, Talentium, Talk2Me

<sup>4</sup> AI-portfölj 2, Harvey, Physical Intelligence, SpaceX, xAI

<sup>5</sup> DeepL, Discord, Even (Steven), Getir, Hemla, Instabee, LoveLocal, Nylas, Oden, Omio, Opal, Pangaia, Perplexity, Prion, Project Europe (fund), Remote, TrueAccord, Uniplaces

<sup>6</sup> Inkluderar inkommande försäljningslikvid 443,6 MSEK, förutbetalda kostnader 0,8 MSEK, kortfristiga skulder -8,5 MSEK.

# Våra största innehav

# Klarna

En global digital bank och leverantör av flexibla betalningslösningar

Initial investering

2021

VD & medgrundare

Sebastian Siemiatkowski (VD)

Totalt investerat kapital<sup>1</sup>

9 225 883 238 SEK (cirka 6,5% av kapitalet)

Klarna är en global digital bank och flexibel betalningsleverantör. Med över 118 miljoner aktiva användare och 3,4 miljoner transaktioner per dag gör Klarnas AI-drivna betalnings och handelsnätverk det möjligt för människor att betala smartare, med målsättningen att vara tillgängligt överallt, för allt.

Klarna är verksamt i 26 länder och har förtroendet hos mer än 1 miljon återförsäljare. Klarna hjälper handlare att öka tillväxten och lojaliteten genom innovativa betalnings- och marknadsföringslösningar. Konsumenter kan betala med Klarna online, i butik och via Apple Pay och Google Pay. Bland våra partners finns ledande varumärken som Uber, H&M, Saks, Sephora, Macy's, IKEA, Expedia Group, Nike och Airbnb.

Klarna är noterat på New York Stock Exchange (NYSE: KLAR).

Läs mer: [www.klarna.com](http://www.klarna.com)

<sup>1</sup>Tänk på att totalt investerat kapital INTE är detsamma som nuvarande värdering av våra innehav.

Nyckeltal

Transaktionsvolym (GMV)

\$128B

Aktiva användare

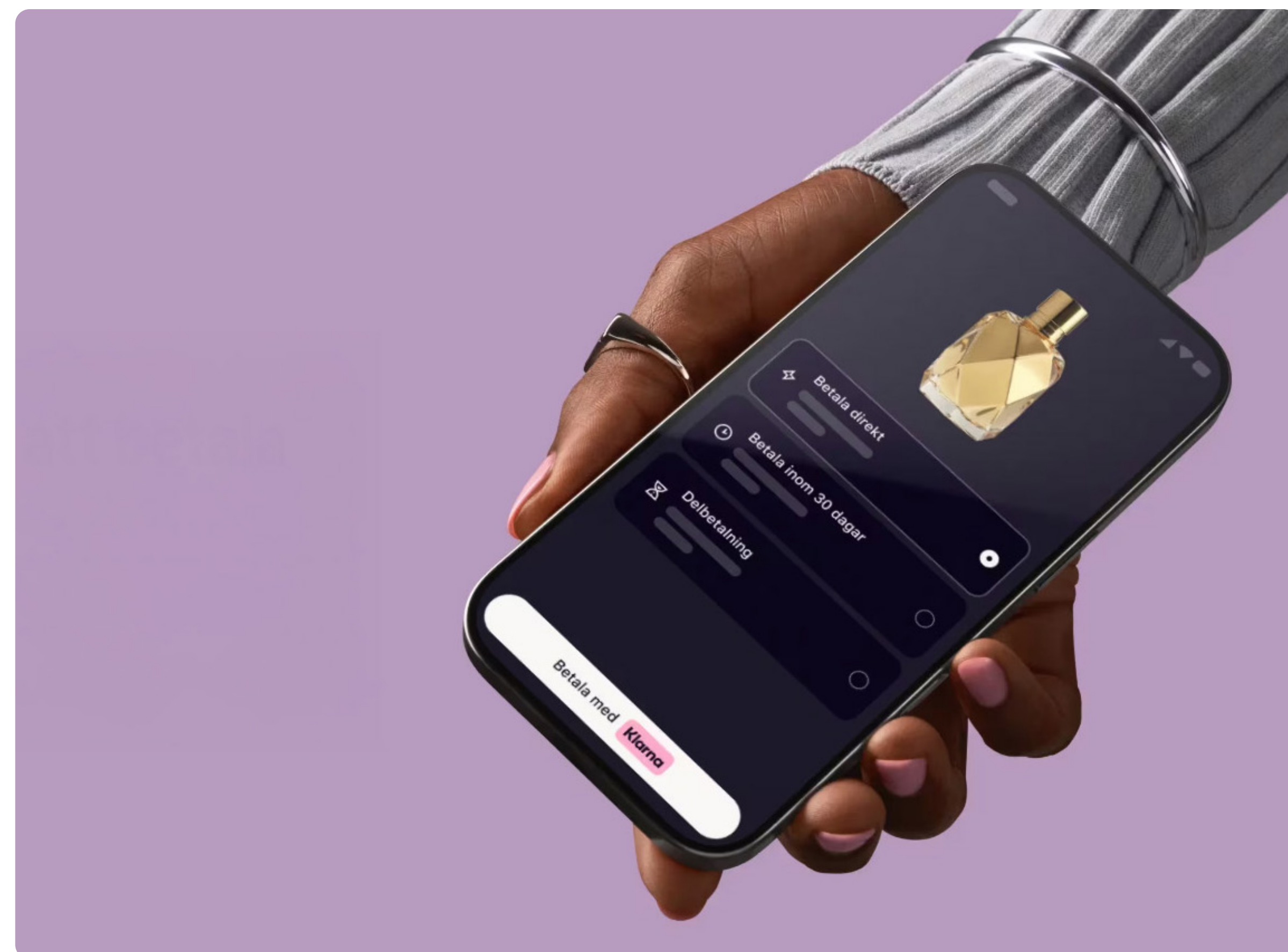
118M

Länder

26

Återförsäljare

1M



# Defensor Group

Industrigrupp som accelererar  
nordisk försvarsindustri

Initial investering

2025

VD

Niclas Colliander

Totalt investerat kapital<sup>1</sup>

491 853 000 SEK (62,5% av kapitalet)

Defensors dotterbolag består av fyra entreprenörsdrivna verksamheter med starka positioner inom försvars- & säkerhetssektorn.

- ArmaTech - systemleverantör till nordiska myndigheter och samarbetspartner till ledande tillverkare inom försvars- och säkerhetssektorn.
- SAFE4U - ledande svensk tillverkare av ballistiska skyddsprodukter för myndighetskunder med fokus på polis, militär och specialförband.
- Zulu Marine - utvecklar och producerar högpresterande båtar för krävande miljöer och myndighetskunder.
- Novator Solutions - ingenjörskivet teknikbolag med spetskompetens inom signalspaning och telekrig, som utvecklar avancerade mjuk- och hårdvarubaserade system samt test- och mätlösningar.

Defensor är en nordisk industrigrupp med fokus på att utveckla nästa generation av försvarsindustri genom långsiktighet, innovation och entreprenöriell drivkraft. I en tid när världen präglas av ökande osäkerhet och där krafter som hotar frihet och trygghet växer sig starkare är vårt uppdrag att bygga kapacitet som skyddar både nationer och individer.

Defensor samlar en ny generation försvarsbolag – grundade och drivna av entreprenörer och eldsjälar som verkat under en period då endast de mest kompetenta och uthålliga har kunnat bestå. Dessa bolag förenar långsiktig organisk tillväxt och lönsamhet med moderna arbetssätt, hög anpassningsförmåga och en lyhördhet som uppskattas av kunderna.

Bland dessa aktörer har en gemensam idé vuxit fram: att samla sina styrkor. Att förena entreprenörsdrivna bolags snabbhet och innovationskraft med en större industrigrupps resurser och uthållighet. Tillsammans kan vi hantera större ordrar, bygga gemensam kompetens, skapa industriella synergier och samordna insatser för att bättre möta våra kunders behov.

Detta möjliggör även långsiktiga investeringar som säkrar och skalar upp den nordiska försvarskapaciteten.

## Defensor under senaste kvartalet

Under kvartalet har Defensor genomfört en majoritetsinvestering i Zulu Marine, med option att över tid öka sitt ägande ytterligare. Investeringen stärker koncernens position inom maritima system och möjliggör ökad produktionskapacitet samt utveckling av avancerade båtar för myndighetsbruk.

Vidare har Defensor investerat i Novator Solutions och äger idag 40 % av bolaget, med option att bli majoritetsägare. Investeringen stärker koncernens position inom signalspaning och telekrig genom tillgång till avancerad kompetens inom SIGINT, EW och realtidskritiska system, riktade mot myndighetskunder i Sverige och internationellt.

Defensor har även utsett Niclas Colliander till ny VD och koncernchef, medan tidigare VD Max Jägerbring övergår till rollen som affärschef.



Läs mer: [www.defensor.se](http://www.defensor.se)

<sup>1</sup>Tänk på att totalt investerat kapital INTE är detsamma som nuvarande värdering av våra innehav.

# Vår organisation

## Vår styrelse



**Sebastian Siemiatkowski**

Styrelseordförande

Få har hunnit göra så många misstag som denna man. Få har också arbetat så hårt för att lära sig och fixa till misstagen. Alltifrån Burger King och telefonförsäljning till äldreomsorgen och läraryrket. Att tjäna kunden är hans passion.

Han hamnade till slut i bankvärlden, en bransch som fokuserar mer på att stoppa pengar i egen ficka än att hjälpa sina kunder. Tillsammans med vänner från Handelshögskolan grundade han därför Klarna 2005 där han sedan dess är VD.

Innehav i Flat

4 259 329 A-aktier privat och 136 657 667 A-aktier samt 271 692 425 B-aktier via Double Sunday IV AB



**Amaury de Poret**

Arbetande styrelseledamot

Med över 15 års erfarenhet inom private equity och M&A är Amaury en schweizisk kvalificerad advokat med juristexamen från universitetet i Fribourg i Schweiz. Utöver hans arbete på flera advokatbyråer (senast på White & Case LLP i Stockholm) är Amaury medgrundare och VD av NAXS AB (publ), samt medgrundare av investmentbolaget Enexis AB. Amaury har tidigare suttit i ledningsgruppen för Terra Capital Investors Ltd – en riskkapitalfond som var baserad i Washington, D.C. och São Paulo.

Utänför finansindustrin har Amaury varit med och grundat kommunikationsbyrån Good Enough Media och var under fem år styrelseledamot i Rainforest Alliance, en av världens ledande miljöorganisationer (han ingår nu i organisationens ambassadörsgrupp).

Innehav i Flat

700 000 B-aktier, 91 061 teckningsoptioner av serie 2021/2026:S, 80 194 teckningsoptioner av serie 2023/2026:S och 114 000 RSU:er genom LTIP 2026



**Charlotte Runius**

Styrelseledamot

Charlotte har sett världen från två perspektiv – som investerare och som entreprenör. Efter sju år i buyoutteamet på investmentbolaget 3i valde hon att själv bygga bolag. Med Fenix moderniserade hon en av världens äldsta branscher och gjorde det enklare för familjer att planera begravningar och familjejuridik i Sverige och Storbritannien.

Charlotte har fortsatt att utveckla i traditionella branscher med Svenska Naturvinsten som hjälper företag att gamifiera hållbara konsumentval och Road Hero en AI-assistent som hjälper yrkesförare att rapportera. Hon är också styrelseledamot i STILFOLD som utvecklar en tillverkningsmetod för stål som ger lättare konstruktioner med mindre material och koldioxidavtryck. Charlotte har en masterexamen i Industriell Ekonomi från KTH.

Innehav i Flat

75 000 B-aktier, 91 061 teckningsoptioner av serie 2021/2026:S, 80 194 teckningsoptioner av serie 2023/2026:S och 57 000 RSU:er genom LTIP 2026



**Dr. Marcelo Carvalho de Andrade**

Styrelseledamot

Vi har en olympisk roddare i styrelsen! Marcelo har fokuserat sin karriär på att överbrygga klyftan mellan ekonomisk utveckling och social hållbarhet. Med en medicinsk examen från Universidade Gama Filho i Rio de Janeiro, grundade han först välgörenhetsorganisationen Pro-Natura International, sedan Terra Capital Investors Ltd och efter det Earth Capital – världens största private equity-fond som endast fokuserar på klimat och hållbarhet.

Han har dessutom ansvarat för storskaliga projekt inom hållbar utveckling för både globala företag och regeringar samt deltagit i flera ansedda forum och paneler kring företags sociala ansvar och har ex. deltagit i BHP Billiton's forum, DuPont's World Wide Biotech Panel.

Innehav i Flat

91 061 teckningsoptioner av serie 2021/2026:S och 80 194 teckningsoptioner av serie 2023/2026:S och 57 000 RSU:er genom LTIP 2026



**Johan Söör**

Styrelseledamot

Johan Söör har byggt sin karriär i skärningspunkten mellan strategi och operativt ledarskap. Han lade grunden på McKinsey & Company som junior partner, innan han gick vidare till Hongkongbaserade MTR-koncernen - först som affärsutvecklingschef och sedan som VD för MTRX, det privatdrivna snabbtåget mellan Stockholm och Göteborg och den första större utmanaren till SJ:s 150-åriga monopol.

Han har även skrivit en omtalad bok om erfarenheterna av att slå sig in som ny aktör i den traditionella järnvägsbranschen. I dag är Johan VD för snabbväxande First Camp Group AB, den största camping- och resortkoncernen i norra Europa och som driver konsolidering och digitalisering i en analog bransch. Parallellt är han ordförande och ägare i Factum. Med en civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm, kompletterad med studier vid Sciences Po Paris, kombinerar Johan analytisk skärpa med ett genuint intresse för att bygga och leda verksamheter som möter konsumenter i verkligheten.

Innehav i Flat

57 000 RSU:er genom LTIP 2026

## Vårt team



Rickard El Tarzi

VD

Rickard kommer till Flat med en bakgrund inom strategi, investeringar och företagsledning. Han inledde sin karriär på McKinsey & Company där han arbetade globalt med klienter inom Private Equity och andra typer av investerare. 2017 tog han klivet över till investerarsidan som en av de första anställda på Summa Equity, ett riskkapitalbolag som pionjerade en tematisk investeringsstrategi kopplad till ESG. Den sista investeringen Rickard var delaktig i, som Investment Director, var i det Uppsalabaserade life science-bolaget Olink Proteomics där han efter ett år i styrelsen klev in i ledningsgruppen 2020. Under de senaste sex åren har Rickard varit ansvarig för Olinks strategiska utveckling, som Chief Strategy & Product Officer, och var delaktig i att definiera marknaden för vad som idag kallas "next generation proteomics". Vidare ledde detta till en framgångsrik börsnotering på NASDAQ i USA under 2021 och försäljning till Thermo Fisher Scientific i 2023. Rickard har en masterexamen i företagsekonomi från Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet.

Innehav i Flat

425 000 RSU:er och 1 350 000 PSU:er genom LTIP 2026



Antonio Melani

CFO

Antonios erfarenhet inom finans inkluderar roller som investeringsanalytiker på private equity-bolaget Areim och fondförvaltaren NREP. Hans akademiska bedrifter inom ekonomi såväl som civilingenjörskap inkluderar masterexamen från Handelshögskolan i Stockholm och KTH, samt kandidatexamen från Chalmers tekniska högskola och Göteborgs universitet. Denna hybridbakgrund, i kombination med en intensiv entusiasm för entreprenörskap och en djärvhet att tänka utanför boxen, skapar en perfekt matchning mellan Antonio och en agil, slimmad organisation som Flat.

Innehav i Flat

10 666 B-aktier och 320 777 teckningsoptioner av serie 2023/2026:A och 255 000 RSU:er och 810 000 PSU:er genom LTIP 2026

# Övrig information

# Övrig information

## Koncernstruktur

Flat Capital AB (publ) är ett investmentföretag i enlighet med IFRS 10 och upprättar därför ingen koncernredovisning. Bolaget erhåller kapital från ett stort antal externa aktieägare i syfte att investera i bolag med framstående entreprenörer och skapa långsiktig avkastning genom kapitaltillväxt och investeringsintäkter. Verksamheten består huvudsakligen av investeringar i noterade och onoterade tillväxtbolag.

Bolaget innehar, per den 31 mars 2026, 100% av aktierna i Double Sunday AB samt cirka 62,5% av aktierna i Defensor, men hanterar dessa innehav på samma sätt som övriga investeringar. Flat bedömer att innehaven inte förändrar bolagets karaktär som investmentföretag enligt IFRS 10, eftersom syftet även med dessa innehav är att generera avkastning genom kapitaltillväxt.

DSAB är ett holdingbolag vars verksamhet består i att äga och förvalta aktier i Klarna. DSAB äger 24 564 396 A-aktier i Klarna och innehar vidare 24 564 396 tillhörande B-aktier i Klarna. B-aktierna berättigar till 10 röster per aktie men medför ingen rätt till utdelning eller andra ekonomiska rättigheter i Klarna och är inte överlåtbara. DSAB:s aktieinnehav i Klarna motsvarar cirka 6,5 procent av aktierna.

Flat värderar samtliga innehav löpande till verkligt värde via resultatet i enlighet med IFRS 9 och lämnar upplysningar om substansvärde och verkligt värde i års- och delårsrapporter.

Bolaget har även ett etablerat dotterbolag i USA, som kan användas för genomförande av framtida investeringar. Bolaget är per 2026-03-31 vilande, utan bokförda värden.

## Personal

Bolaget hade per periodens utgång två anställda, VD och CFO.

## Aktien

Aktiekapitalet uppgick vid periodens utgång till 24 892 tSEK (3 013).

Bolagets aktie är sedan den 20 oktober 2021 noterad på Nasdaq First North Growth Market. Emissionskursen uppgick till 10,0 SEK per aktie. Aktiekursen uppgick per 2026-03-31 till 9,25 SEK.

## Långsiktiga incitamentsprogram

Bolaget har långsiktiga incitamentsprogram i form av både teckningsoptioner och personaloptioner.

### Teckningsoptioner

Bolaget har vid rapporttillfället emitterat totalt 1 155 319 teckningsoptioner, inom ramen för tre incitamentsprogram.

Av det totala antalet optioner innehas 641 554 optioner av bolagets ledning (CFO och f.g. VD Hanna Andreen) och 513 765 optioner har emitterats till bolagets styrelse. Vid fullt utnyttjande av samtliga optioner skulle antalet aktier, omräknat efter genomförda emissioner, öka med 1 463 897, vilket skulle innebära 0,29% i total utspädning.

LTIP 2021 & LTIP 2023	Antal optioner	Antal aktier*	Teckningskurs	Teckningsperiod
2021/2026:S	273 183	352 406	19,4	Nov 2026
2023/2026:A	641 554	808 358	11,4	Jul 2026
2023/2026:S	240 582	303 133	11,4	Jul 2026
<b>Totalt</b>	<b>1 155 319</b>	<b>1 463 897</b>		

:A avser optionsprogram för anställda nyckelpersoner

:S avser optionsprogram för styrelsen.

\* Efter omräkning för företrädesemissioner, i enlighet med optionsvillkor. Optionsprogrammen har värderats enligt Black-Scholes, av tredje part.

### Personaloptioner

Bolaget har vid rapporttillfället emitterat totalt 4 106 875 personaloptioner inom ramen för LTIP 2026, antaget av bolagsstämman den 19 mars 2026. Programmet består av två komponenter: tidsbaserade aktierätter (RSU) och prestationsbaserade aktierätter (PSU). RSU-komponenten uppgår till totalt 965 000 optioner och tilldelas bolagets VD, CFO och styrelseledamöter; dessa intjänas med en tredjedel per år under tre år. PSU-komponenten uppgår till maximalt 2 160 000 optioner och tilldelas VD och CFO; dessa intjänas i sin helhet efter tre år om finansiella mål baserade på tillväxt i substansvärde per aktie, inklusive och exklusive Klarna, uppnås och kan uppgå till noll om målen inte uppnås. Samtliga personaloptioner har tilldelats vederlagsfritt.

Därutöver har 981 875 teckningsoptioner reserverats för säkring av sociala avgifter kopplade till programmet. Om styrelsen vidtar åtgärder för att säkra dessa kostnader förväntas LTIP 2026 vara kassaflödesneutralt.

LTIP 2026	Max antal instrument	Max antal aktier	Kostnadsfört antal aktier
RSU - ledning	680 000	680 000	13 852
RSU - styrelse	285 000	285 000	5 806
PSU - ledning	2 160 000	2 160 000	0
<b>Totalt antal</b>	<b>3 125 000</b>	<b>3 125 000</b>	<b>19 658</b>
Teckningsoptioner för säkring av sociala avgifter	981 875	981 875	-
<b>Totalt</b>	<b>4 106 875</b>	<b>4 106 875</b>	<b>19 658</b>

## Övrig information

Aktieägare per 2026-03-31	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Kapital (%)	Röster (%)
Double Sunday IV AB <sup>1</sup>	136 657 667	271 692 425	82,0	92,8
Sebastian Siemiatkowski	4 259 329	–	0,9	2,4
Skogstornet AB	–	9 374 145	1,9	0,5
Avanza Pension	–	7 840 959	1,6	0,4
Musiara AB <sup>2</sup>	–	2 750 000	0,6	0,2
Iliakos AB	–	2 500 000	0,5	0,1
ABG Sundal Collier ASA	–	2 099 000	0,4	0,1
Nina Siemiatkowski	–	1 887 989	0,4	0,1
Karolina Tham Von Heidenstam	–	1 573 558	0,3	0,1
Nowo Global Fund	–	1 376 110	0,3	0,1
Handelsbanken Liv Försäkring Aktiefbolag	–	1 369 778	0,3	0,1
Nordnet Pensionsförsäkring	–	1 352 324	0,3	0,1
<b>10 största ägare</b>	<b>140 916 996</b>	<b>303 816 288</b>	<b>89,3</b>	<b>97,0</b>
Övriga aktieägare	–	53 108 837	10,7	3,0
<b>Totalt</b>	<b>140 916 996</b>	<b>356 925 125</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>1</sup>Double Sunday IV AB ägs till 100% av bolagets styrelseordförande Sebastian Siemiatkowski

<sup>2</sup>Musiara AB ägs till 100% av Nina Siemiatkowski

### Närståendetransaktioner

Som en del i omfinansieringen av dotterbolaget Double Sunday ABs lån har moderbolaget tagit upp ett externt lån och reglerat dotterbolagets skuld. Fordran på Double Sunday AB som uppstod i samband med detta har per 2026-03-31 tillskjutits som ett aktieägartillskott.

### Risker och osäkerhetsfaktorer

Ingen förändring har skett i bedömningen av de risker och osäkerhetsfaktorer som redovisas i Årsredovisning 2025.

### Kommande rapporttillfällen

Delårsrapport apr-jun	2026-07-15
Delårsrapport jul-sep	2026-11-03
Bokslutskommuniké	2027-02-12

### Granskning av revisorer

Delårsrapporten har varit föremål för översiktlig granskning av bolagets revisorer.

### Certified Adviser

Bolagets Certified Adviser är Augment Partners AB.  
E-post: info@augment.se, tel: +46 (0) 8 604 22 55

### Styrelsens och VD:s försäkran

Styrelsen och den verkställande direktören försäkrar att delårsrapporten ger en rättvisande bild över utvecklingen av bolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som bolaget står inför.

Stockholm den 24 april 2026

Sebastian Siemiatkowski  
Styrelseordförande

Amaury de Poret  
Arbetande styrelseledamot

Charlotte Runius  
Styrelseledamot

Dr. Marcelo Carvalho de Andrade  
Styrelseledamot

Johan Söör  
Styrelseledamot

Rickard El Tarzi  
VD

# Finansiella rapporter

## Rapport över resultat och övrigt totalresultat, Investmentföretaget

tSEK	Not	Q1 2026	Q1 2025	Helår 2025
<b>Rörelsens intäkter</b>				
Värdeförändring värdepappersinnehav	3-5	-3 259 589	-1 299	-2 272 315
Erhållna utdelningar		33	0	117
<b>Summa rörelsens intäkter</b>		<b>-3 259 556</b>	<b>-1 299</b>	<b>-2 272 198</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>	6			
Personalkostnader		-1 428	-1 032	-3 901
Övriga externa kostnader		-7 012	-1 301	-8 586
Övriga rörelsekostnader		0	-44	-44
<b>Summa rörelsens kostnader</b>		<b>-8 440</b>	<b>-2 378</b>	<b>-12 531</b>
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-3 267 996</b>	<b>-3 677</b>	<b>-2 284 729</b>
Resultat från finansiella poster	7	446	-5 724	-5 712
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>-3 267 550</b>	<b>-9 401</b>	<b>-2 290 441</b>
Skatt		0	0	0
<b>Periodens resultat</b>		<b>-3 267 550</b>	<b>-9 401</b>	<b>-2 290 441</b>
Resultat per aktie före utspädning, SEK		-6,56	-0,16	-12,72
Resultat per aktie efter utspädning, SEK		-6,56	-0,16	-12,71
Antal utestående aktier vid periodens utgång		497 842 121	60 268 142	497 842 121
Genomsnittligt antal aktier före utspädning		497 842 121	60 268 142	180 003 367
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning <sup>1</sup>		497 861 779	60 363 662	180 255 855

<sup>1</sup> Utspädningseffekten av teckningsoptioner blir aktuell först när aktiepriset överstiger respektive teckningskurs för de olika utstående incitamentsprogrammen. Utspädningseffekten av personaloptioner (RSU & PSU) inkluderas i takt med kostnadsföring enligt tabellen under "Personaloptioner", under kapital "Övrig information".

I investmentföretaget återfinns inga poster som redovisas som övrigt totalresultat varför summa totalresultat överensstämmer med periodens resultat.

## Rapport över finansiell ställning, Investmentföretaget

tSEK	Not	31 mar 2026	31 mar 2025	31 dec 2025
<b>TILLGÅNGAR</b>				
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>				
Andelar i portföljbolag värderade till verkligt värde via resultatet	3-5	3 986 618	483 214	6 784 712
Derivatinstrument värderade till verkligt värde via resultatet	3	17 774	0	0
Andra långfristiga fordringar		70	0	70
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>4 004 462</b>	<b>483 214</b>	<b>6 784 782</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>				
<b>Kortfristiga fordringar</b>				
Övriga kortfristiga fordringar		0	1	0
Inkommande försäljningslikvid		443 574	0	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		753	607	114
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>		<b>444 327</b>	<b>608</b>	<b>114</b>
<b>Kassa och bank</b>		<b>169 172</b>	<b>166 797</b>	<b>144 075</b>
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>613 499</b>	<b>167 404</b>	<b>144 189</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>4 617 961</b>	<b>650 618</b>	<b>6 928 971</b>

tSEK	Not	31 mar 2026	31 mar 2025	31 dec 2025
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
<b>Eget kapital</b>				
<b>Bundet eget kapital</b>				
Aktiekapital		24 892	3 013	24 892
<b>Summa bundet eget kapital</b>		<b>24 892</b>	<b>3 013</b>	<b>24 892</b>
<b>Fritt eget kapital</b>				
Överkursfond		9 071 233	533 760	9 071 233
Balanserat resultat		-2 169 040	121 167	121 167
Periodens resultat		-3 267 550	-9 401	-2 290 441
<b>Summa fritt eget kapital</b>		<b>3 634 643</b>	<b>645 526</b>	<b>6 901 959</b>
<b>Summa eget kapital</b>		<b>3 659 535</b>	<b>648 539</b>	<b>6 926 851</b>
<b>Långfristiga skulder</b>				
Räntebärande skulder	3	949 947	0	0
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>949 947</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>				
Leverantörsskulder		2 363	99	764
Övriga skulder		196	161	187
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		5 921	1 820	1 169
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>8 480</b>	<b>2 079</b>	<b>2 120</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>4 617 961</b>	<b>650 618</b>	<b>6 928 971</b>

## Rapport över förändringar i eget kapital, Investmentföretaget

tSEK	Not	Q1 2026	Q1 2025	Helår 2025
<b>Eget kapital vid periodens början</b>		6 926 851	657 940	657 940
Nyemission		0	0	8 569 463
Emissionskostnader		0	0	-10 111
Personaloptioner		235	0	0
Periodens resultat		-3 267 550	-9 401	-2 290 441
<b>Eget kapital vid periodens slut</b>		<b>3 659 535</b>	<b>648 539</b>	<b>6 926 851</b>

## Rapport över kassaflöden, Investmentföretaget

tSEK	Not	Q1 2026	Q1 2025	Helår 2025
Resultat efter finansiella poster		-3 267 550	-9 401	-2 290 441
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	8	3 259 824	1 299	2 272 315
Kassaflöde från förändring av rörelsekapitalet		5 722	-3 627	-3 091
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>-2 004</b>	<b>-11 728</b>	<b>-21 217</b>
Investeringar i finansiella tillgångar		-1 203 824	-21 836	-624 806
Avyttring av finansiella tillgångar		280 979	41 529	42 663
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-922 845</b>	<b>19 693</b>	<b>-582 143</b>
Nyemission		0	0	592 555
Emissionskostnader		0	0	-3 952
Upptagna lån		949 947	0	0
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>949 947</b>	<b>0</b>	<b>588 603</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>		<b>25 098</b>	<b>7 965</b>	<b>-14 757</b>
Likvida medel vid periodens början		144 075	158 832	158 832
Likvida medel vid periodens slut		169 172	166 797	144 075

Rapport över resultat,  
Moderbolaget

tSEK	Not	Q1 2026	Q1 2025	Helår 2025
<b>Rörelsens intäkter</b>				
Värdeförändring värdepappersinnehav	3-5	-3 259 589	-1 299	-2 272 315
Erhållna utdelningar		33	0	117
<b>Summa rörelsens intäkter</b>		<b>-3 259 556</b>	<b>-1 299</b>	<b>-2 272 198</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>	6			
Personalkostnader		-1 428	-1 032	-3 901
Övriga externa kostnader		-7 012	-1 301	-8 586
Övriga rörelsekostnader		0	-45	-44
<b>Summa rörelsens kostnader</b>		<b>-8 440</b>	<b>-2 378</b>	<b>-12 531</b>
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-3 267 996</b>	<b>-3 677</b>	<b>-2 284 729</b>
Resultat från finansiella poster	7	446	-5 724	-5 712
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>-3 267 550</b>	<b>-9 401</b>	<b>-2 290 441</b>
Skatt		0	0	0
<b>Periodens resultat</b>		<b>-3 267 550</b>	<b>-9 401</b>	<b>-2 290 441</b>

I moderföretaget återfinns inga poster som redovisas som övrigt totalresultat varför summa totalresultat överensstämmer med periodens resultat.

## Rapport över finansiell ställning, Moderbolaget

tSEK	Not	31 mar 2026	31 mar 2025	31 dec 2025
<b>TILLGÅNGAR</b>				
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>				
Andelar i dotterbolag värderade till verkligt värde via resultatet	3-5	3 552 842	0	5 907 473
Andelar i övriga portföljbolag värderade till verkligt värde via resultatet	3	433 777	483 214	877 239
Derivatinstrument värderade till verkligt värde via resultatet	3	17 774	0	0
Andra långfristiga fordringar		70	0	70
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>4 004 462</b>	<b>483 214</b>	<b>6 784 782</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>				
<b>Kortfristiga fordringar</b>				
Övriga kortfristiga fordringar		0	1	0
Inkommande försäljningslikvid		443 574	0	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		753	607	114
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>		<b>444 327</b>	<b>608</b>	<b>114</b>
<b>Kassa och bank</b>		<b>169 172</b>	<b>166 797</b>	<b>144 075</b>
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>613 499</b>	<b>167 404</b>	<b>144 189</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>4 617 961</b>	<b>650 618</b>	<b>6 928 971</b>

tSEK	Not	31 mar 2026	31 mar 2025	31 dec 2025
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
<b>Eget kapital</b>				
<b>Bundet eget kapital</b>				
Aktiekapital		24 892	3 013	24 892
<b>Summa bundet eget kapital</b>		<b>24 892</b>	<b>3 013</b>	<b>24 892</b>
<b>Fritt eget kapital</b>				
Överkursfond		9 071 233	533 760	9 071 233
Balanserat resultat		-2 169 040	121 167	121 167
Periodens resultat		-3 267 550	-9 401	-2 290 441
<b>Summa fritt eget kapital</b>		<b>3 634 643</b>	<b>645 526</b>	<b>6 901 959</b>
<b>Summa eget kapital</b>		<b>3 659 535</b>	<b>648 539</b>	<b>6 926 851</b>
<b>Långfristiga skulder</b>				
Räntebärande skulder	3	949 947	0	0
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>949 947</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>				
Leverantörsskulder		2 363	99	764
Övriga skulder		196	161	187
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		5 921	1 820	1 169
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>8 480</b>	<b>2 079</b>	<b>2 120</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>4 617 961</b>	<b>650 618</b>	<b>6 928 971</b>

# Noter till de finansiella rapporterna

# Not 1

## Redovisnings- och värderingsprinciper

### Allmänna upplysningar

Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering. Investmentföretagets redovisning är upprättad i enlighet med Årsredovisningslagen och International Financial Reporting Standards (IFRS) sådana de antagits av EU. Moderbolagets redovisning är upprättad enligt Årsredovisningslagen och RFR 2, Redovisning för juridiska personer. De redovisningsprinciper som tillämpats är i överensstämmelse med de principer som beskrivs i årsredovisningen för 2025.

Flat är ett investmentföretag enligt definitionen i IFRS 10 Koncernredovisning. Ett investmentföretag ska varken konsolidera sina dotterföretag eller tillämpa IFRS 3 Rörelseförvärv när det erhåller ett bestämmande inflytande över ett annat företag. I stället ska investmentföretaget värdera innehav i ett dotterföretag till dess verkliga värde via resultatet i enlighet med IFRS 9 Finansiella instrument. Samtliga dotterbolag, andelar i intresseföretag eller gemensamt styrda företag klassificeras som ”Andelar i portföljbolag” och värderas till verkligt värde via resultatet i den ursprungliga bedömningen redovisas i resultatet i enlighet med RFR 2 och uttalandet UFR 7 från Rådet för finansiell rapportering.

Samtliga belopp är angivna i tSEK om annat inte anges.

### Nya applicerbara redovisningsprinciper för kvartalet

#### *Finansiella skulder*

Bolagets finansiella skulder klassificeras i enlighet med IFRS 9. Lån värderas initialt till verkligt värde, netto efter transaktionskostnader. Efter det första redovisningstillfället värderas lån till upplupet anskaffningsvärde enligt effektivräntemetoden. Eventuella skillnader mellan erhållet belopp (netto efter transaktionskostnader) och återbetalningsbeloppet redovisas i resultatet över låneperioden.

Räntekostnader redovisas i resultaträkningen med tillämpning av effektivräntemetoden, vilket innebär att räntekostnaden fördelas så att varje period belastas med ett belopp som motsvarar en fast räntesats för det under perioden redovisade skuldbeloppet.

#### *Personaloptioner*

Bolaget har incitamentsprogram i form av personaloptioner där likviden regleras med egna egetkapitalinstrument.

#### *Värdering och kostnadsföring (IFRS 2)*

Kostnaden för personaloptioner redovisas som en personalkostnad i resultaträkningen, med en motsvarande ökning i eget kapital. Kostnaden beräknas baserat på det verkliga värdet vid tilldelningstidpunkten. Det verkliga värdet fastställs vid dagen för tilldelning och omvärderas inte därefter, oavsett förändringar i den underliggande aktiekursen. Kostnaden fördelas linjärt över intjänandeperioden, vilket är den period under vilken samtliga specificerade intjänandevillkor ska uppfyllas. Vid varje rapporttillfälle under intjänandeperioden gör koncernen en bedömning av hur många optioner som förväntas bli intjänade. Eventuella revideringar av den ursprungliga bedömningen redovisas i resultaträkningen med motsvarande justering i eget kapital.

#### *Sociala avgifter (UFR 7)*

Sociala avgifter hänförliga till de aktierelaterade instrumenten redovisas som en kostnad i resultaträkningen i enlighet med RFR 2 och uttalandet UFR 7 från Rådet för finansiell rapportering.

Till skillnad från kostnaden för själva optionerna (IFRS 2), omvärderas de sociala avgifterna löpande. Kostnaden beräknas vid varje bokslutstillfälle baserat på det aktuella marknadsvärdet på aktien och de sociala avgifter som förväntas betalas vid utnyttjandepunkten. Avsättningen för sociala avgifter fördelas över intjänandeperioden på motsvarande sätt som kostnaden för personaloptionerna, men justeras kontinuerligt för att återspegla aktiekursens utveckling och antalet förväntade intjänade optioner.

### Redovisningsprinciper i moderbolaget

Delårsrapporten har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen kapitel 9. Moderbolaget tillämpar Årsredovisningslagen (ÅRL) och RFR 2 Redovisning för juridiska personer. I enlighet med RFR 2 har moderbolaget valt att tillämpa verkligt värde via resultatet vid värdering av aktier och andelar i dotterföretag, intresseföretag och övriga investeringar. Detta innebär att investeringar redovisas till verkligt värde vid varje rapporttidpunkt och att förändringar i verkligt värde redovisas över resultatet.

Moderbolaget tillämpar undantaget i RFR 2 Redovisning för juridiska personer avseende IFRS 16 Leasingavtal. Detta innebär att moderbolaget inte redovisar nyttjanderätter och leasingkulder i balansräkningen. Leasingavgifter för leasingavtal redovisas i stället som kostnad linjärt över leasingperioden i rapporten över totalresultat.

## Not 2

# Nyckeltalsdefinitioner och alternativa nyckeltal

I delårsrapporten, upprättad i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering, redovisas vissa finansiella nyckeltal och alternativa prestationsmått som inte definieras enligt IFRS. Flat bedömer att dessa mått kompletterar de finansiella rapporterna och ger en mer nyanserad bild av bolagets utveckling, finansiella ställning och lönsamhet.

Dessa nyckeltal och mått används som stöd för både investerare och bolagets ledning vid analys och uppföljning av verksamheten. Det bör dock noteras att eftersom företag inte alltid beräknar dessa nyckeltal på samma sätt, kan jämförbarheten mellan olika bolag vara begränsad.

Nedan redovisas definitioner och beskrivningar av de nyckeltal och alternativa prestationsmått som Flat använder, tillsammans med en motivering till varför respektive mått är relevant för bedömningen av koncernens resultat och finansiella position.

### Substansvärde (NAV)

Nettovärdet av samtliga tillgångar med avdrag för skulder, motsvarande bolagets eget kapital. Aktieinnehav värderas till verkligt värde och övriga tillgångar till anskaffningsvärde.

### Substansvärde per aktie

Substansvärde delat med antal utestående aktier vid periodens utgång.

### Nettokassa/-skuld

Kassa och bank minus räntebärande skulder.

### Nettokassa/-skuld per aktie

Nettokassa/-skuld delat med antal utestående aktier vid periodens utgång.

### Operativa kostnader

Operativa kostnader innefattar personalkostnader, övriga externa kostnader, avskrivningar samt övriga rörelsekostnader.

### Genomsnittligt substansvärde

Substansvärdet vid ingången av perioden plus substansvärdet vid utgången av perioden dividerat med två.

### Operativa kostnader i % av genomsnittligt substansvärde

Operativa kostnader, årsjusterat, delat med genomsnittligt substansvärde. För vidare information, se Not 6.

tSEK	31 mar 2026	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2023	31 dec 2022
Substansvärde (NAV)					
Summa tillgångar	4 617 961	6 928 971	663 179	414 029	347 818
Summa långfristiga skulder	-949 947	0	0	0	0
Summa kortfristiga skulder	-8 480	-2 120	-5 239	-1 270	-1 044
<b>Substansvärde</b>	<b>3 659 535</b>	<b>6 926 851</b>	<b>657 940</b>	<b>412 759</b>	<b>346 774</b>
<b>Substansvärde per aktie</b>					
Substansvärde	3 659 535	6 926 851	657 940	412 759	346 774
Antal utestående aktier vid periodens utgång	497 842 121	497 842 121	60 268 142	49 067 041	32 077 709
<b>Substansvärde per aktie (SEK)</b>	<b>7,35</b>	<b>13,91</b>	<b>10,92</b>	<b>8,41</b>	<b>10,81</b>
<b>Nettokassa/-skuld</b>					
Kassa och bank	169 172	144 075	158 832	162 351	76 159
Räntebärande skulder	-949 947	0	0	0	0
<b>Nettokassa/-skuld</b>	<b>-780 774</b>	<b>144 075</b>	<b>158 832</b>	<b>162 351</b>	<b>76 159</b>
<b>Nettokassa/-skuld per aktie</b>					
Nettokassa/-skuld	-780 774	144 075	158 832	162 351	76 159
Antal utestående aktier vid periodens utgång	497 842 121	497 842 121	60 268 142	49 067 041	32 077 709
<b>Nettokassa/-skuld per aktie (SEK)</b>	<b>-1,57</b>	<b>0,29</b>	<b>2,64</b>	<b>3,31</b>	<b>2,37</b>
<b>Genomsnittligt substansvärde</b>					
Ingående Substansvärde	6 926 851	657 940	412 759	346 774	337 544
Utgående Substansvärde	3 659 534	6 926 851	657 940	412 759	346 774
<b>Genomsnittligt substansvärde</b>	<b>5 293 193</b>	<b>3 792 396</b>	<b>535 350</b>	<b>379 767</b>	<b>342 159</b>
<b>Operativa kostnader</b>					
Personalkostnader	1 428	3 901	3 153	4 273	2 162
Övriga externa kostnader/avskrivningar/övriga rörelsekostnader	7 012	8 630	2 952	3 325	3 227
<b>Operativa kostnader</b>	<b>8 440</b>	<b>12 531</b>	<b>6 105</b>	<b>7 598</b>	<b>5 389</b>
<b>Operativa kostnader i % av genomsnittligt substansvärde</b>					
Operativa kostnader för perioden	8 440	12 531	6 105	7 598	5 389
Årsjustering av period	0,25	1,00	1,00	1,00	1,00
Genomsnittligt substansvärde för perioden	5 293 193	3 792 396	535 350	379 767	342 159
<b>Operativa kostnader i % av genomsnittligt substansvärde (%)</b>	<b>0,64 %</b>	<b>0,33 %</b>	<b>1,14 %</b>	<b>2,00 %</b>	<b>1,57 %</b>

## Not 3 Klassificering av finansiella instrument

Flats klassificering av sina finansiella tillgångar och skulder framgår av följande matris. Likvida medel, kundfordringar och leverantörsskulder har kort löptid och bedöms ha ett upplupet anskaffningsvärde som inte avviker väsentligt från verkligt värde. Investmentföretaget har per rapporttillfället inga kundfordringar.

Finansiella tillgångar och skulder per 2026-03-31, per värderingskategori enligt IFRS 9

Tillgångar, tSEK	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Finansiella tillgångar upptagna till upplupet anskaffningsvärde	Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
Andelar i portföljbolag	3 986 618	-	-	3 986 618	3 986 618
Derivatinstrument	17 774	-	-	17 774	17 774
Andra långfristiga fordringar	-	70	-	70	70
Övriga fordringar	-	444 327	-	444 327	444 327
Likvida medel	-	169 172	-	169 172	169 172
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>4 004 392</b>	<b>613 569</b>	<b>-</b>	<b>4 617 961</b>	<b>4 617 961</b>
Räntebärande skulder	-	-	949 947	949 947	949 947
Leverantörsskulder	-	-	2 363	2 363	2 363
Övriga skulder	-	-	6 117	6 117	6 117
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>958 427</b>	<b>958 427</b>	<b>958 427</b>

Finansiella tillgångar och skulder  
per 2025-12-31, per värderingskategori  
enligt IFRS 9:

Andelar i portföljbolag	6 784 712	-	-	6 784 712	6 784 712
Andra långfristiga fordringar	-	70	-	70	70
Övriga fordringar	-	114	-	114	114
Likvida medel	-	144 075	-	144 075	144 075
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>6 784 712</b>	<b>144 259</b>	<b>-</b>	<b>6 928 971</b>	<b>6 928 971</b>
Leverantörsskulder	-	-	764	764	764
Övriga skulder	-	-	1 356	1 356	1 356
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 120</b>	<b>2 120</b>	<b>2 120</b>

## Not 3 (forts.)

# Klassificering av finansiella instrument

### Indelning i hierarkiska nivåer

Tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen och delas in, i enlighet med IFRS 13, i tre hierarkiska nivåer beroende på vilken indata som används för värderingen.

- Nivå 1: Verkligt värde fastställt utifrån noterade priser på en aktiv marknad för samma instrument.
- Nivå 2: Verkligt värde fastställt utifrån värderingstekniker med observerbara marknadsdata, antingen direkt (som pris) eller indirekt (härlett från pris) och som inte inkluderats i Nivå 1.
- Nivå 3: Verkligt värde fastställt med hjälp av värderingsteknik, med väsentliga inslag av indata som inte är observerbara på marknaden.

### Förflyttning mellan nivåerna

Under kvartalet har ingen flytt mellan nivåerna gjorts.

### Värderingsmetod

#### Nivå 1

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad och där det finns observerbara marknadstransaktioner, baseras på noterade marknadspriser. Som marknadspris används på balansdagen senaste avslutskurs, om det inte väsentligt avviker från senast ställda köpkurs.

#### Nivå 2

Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad, men där värderingen baseras på observerbara marknadsdata. DSAB värderas enligt Nivå 2 utifrån substansvärde (NAV), baserat på det verkliga värdet av det noterade innehavet i Klarna och nettoskulden.

#### Nivå 3

Om det inte finns noterade priser på en aktiv marknad, baseras det verkliga värdet i första hand på nyligen genomförda transaktioner. Om värdet på ett innehav baseras på en nyligen genomförd transaktion, behålls värderingen vanligtvis i 12 månader. Transaktionsbaserade värden kan dock justeras vid varje rapporttillfälle om bolaget bedömer att det verkliga värdet förändrats.

Ifall bolaget bedömer att det skett betydande förändringar sedan den senast genomförda transaktionen uppskattar bolaget det verkliga värdet med hjälp av en annan värderingsmetod. Dessa baserar sig främst på användningen av marknadsinformation, och om detta inte är görbart, baseras värdet på företagsspecifik information. Bolaget använder vanligt förekommande värderingsmetoder som tidigare har visat sig ge tillförlitliga uppskattningar av priser. För minoritetsinnehav, där bolaget i regel har begränsad tillgång till prognoser och detaljerad finansiell information samt ingen systematisk löpande informationsdelning med portföljbolagen, baseras värderingen främst på observerbar marknadsdata, inklusive senaste transaktioner och jämförbara multiplar, snarare än diskonterade kassaflödesmodeller.

Under kortare tidsperioder med större marknadsrörelser minskar tillförlitligheten i både noterade och onoterade värderingar. Vid sådana enskilda extremhändelser kan värdering genom justering utifrån den allmänna börsutvecklingen vara en mer rättvisande värderingsmetod. På motsvarande sätt kan snabba eller större marknadsrörelser i vissa fall motivera en justering av värdet för innehav som värderas enligt metoden ”Senaste Transaktion”, för att även i den mer illikvida onoterade marknaden återspegla betydande förändringar i den likvida noterade marknaden.

Tillgångarnas verkliga värde omräknas vid varje rapporttillfälle. Om intervallet mellan rimliga uppskattningar avseende verkligt värde är betydande, eller sannolikheterna för uppskattningarna inte går att bedöma på ett rimligt sätt, värderas tillgångarna enligt det senast redovisade verkliga värdet.

## Not 3 (forts.) Klassificering av finansiella instrument

I nedanstående tabeller lämnas upplysningar om hur verkligt värde bestäms för Flats finansiella instrument, för perioden samt per senaste årsskifte.

### Investmentbolaget och moderbolaget

Andelar i portföljbolag	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa 31 mar 2026	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa 31 dec 2025
<b>Noterade innehav (per 2026-03-31)</b>								
Klarna (indirekt genom DSAB)	-	3 060 989	-	3 060 989	-	5 449 973	-	5 449 973
Klarna	10 891	-	-	10 891	23 255	-	-	23 255
Figma	-	-	-	-	8 072	-	-	8 072
Derivatinstrument	17 774	-	-	17 774	-	-	-	-
<b>Summa noterade innehav</b>	<b>28 665</b>	<b>3 060 989</b>	<b>-</b>	<b>3 089 654</b>	<b>31 327</b>	<b>5 449 973</b>	<b>-</b>	<b>5 481 300</b>
<b>Onoterade innehav (per 2026-03-31)</b>								
<b>Summa onoterade innehav</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>914 739</b>	<b>914 739</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 303 412</b>	<b>1 303 412</b>
<b>Totalt</b>	<b>28 665</b>	<b>3 060 989</b>	<b>914 739</b>	<b>4 004 392</b>	<b>31 327</b>	<b>5 449 973</b>	<b>1 303 412</b>	<b>6 784 712</b>

### Förändringar i finansiella tillgångar i Nivå 1

tSEK	jan-mar 2026	jan-dec 2025
Ingående balans	31 327	26 854
Investeringar	8 210	-
Försäljningar	-6 004	-41 529
Realiserad värdeförändring	1 433	40 928
Tidigare orealiserade värdeförändringar	-3 501	-26 253
Omvärdering innehav	-2 800	-
Flytt till (+) / från (-) Nivå 1	-	31 327
<b>Utgående balans</b>	<b>28 665</b>	<b>31 327</b>

## Not 3 (forts.) Klassificering av finansiella instrument

### Förändringar i finansiella tillgångar i Nivå 2

tSEK	jan-mar 2026	jan-dec 2025
Ingående balans	5 449 973	-
Investeringar	1 161 261	7 970 748
Försäljningar	-	-
Realiserad värdeförändring	-	-
Tidigare orealiserade värdeförändringar	-	-
Omvärdering innehav	-3 550 246	-2 520 775
Flytt till (-) / från (+) Nivå 1	-	-
<b>Utgående balans</b>	<b>3 060 989</b>	<b>5 449 973</b>

### Förändringar i finansiella tillgångar i Nivå 3

tSEK	jan-mar 2026	jan-dec 2025
Ingående balans	1 303 412	477 352
Investeringar	34 353	624 736
Försäljningar	-718 550	-1 135
Realiserad värdeförändring	525 156	-6 406
Tidigare orealiserade värdeförändringar	-333 864	6 653
Omvärdering innehav	104 233	233 537
Flytt till (-) / från (+) Nivå 1	-	-31 327
<b>Utgående balans</b>	<b>914 739</b>	<b>1 303 412</b>

## Not 3 (forts.) Klassificering av finansiella instrument

För noterade innehav, skulle en förändring av värdering per värderingsgrupp ha följande påverkan på Flats substansvärde, per 2026-03-31

### Känslighetsanalys

Förändring noterade innehav	+/- 5%	tSEK	+/- 10%	tSEK	+/- 15%	tSEK
Defensor Group	+/-	24 593	+/-	49 185	+/-	73 778
Onoterade innehav värderade per senaste transaktion, genomförd senaste 12 månader <sup>3</sup>	+/-	1 865	+/-	3 730	+/-	5 595
Externt förvaltade noterade tillgångar, värderade enligt verkligt värde <sup>4</sup>	+/-	13 295	+/-	26 590	+/-	39 885
Övriga noterade innehav <sup>5</sup>	+/-	5 984	+/-	11 968	+/-	17 952

<sup>1</sup> Klarna genom DSAB (24 564 396 Klarna-aktier och kassa, se Not 5), Klarna direktägt i Flat (87 420 aktier), samt noterade Derivatinstrument.

<sup>2</sup> Defensor Group

<sup>3</sup> BrindleChute, CDLP, Magic, Nexos, Pieces, Quartr, Talentium, Talk2Me

<sup>4</sup> AI-portfölj 2, Harvey, Physical Intelligence, SpaceX, xAI

<sup>5</sup> DeepL, Discord, Even (Steven), Getir, Hemla, Instabee, LoveLocal, Nylas, Oden, Omio, Opal, Pangaia, Perplexity, Prion, Project Europe (fund), Remote, TrueAccord, Uniplaces

## Not 4

### Värdeförändring värdepappersinnehav

Investmentföretaget och moderbolaget tSEK	Q1 2026	Q1 2025	Helår 2025
<b>Ej realiserad värdeförändring</b>			
Värdeförändring noterade aktier	-3 556 547	-26 253	-2 556 542
Värdeförändring onoterade aktier	-229 630	-15 974	249 705
<b>Summa, ej realiserad värdeförändring</b>	<b>-3 786 178</b>	<b>-42 227</b>	<b>-2 306 837</b>
<b>Realiserad värdeförändring</b>			
Värdeförändring noterade aktier	1 433	40 928	40 928
Värdeförändring onoterade aktier	525 156	0	-6 406
<b>Summa, realiserad värdeförändring</b>	<b>526 589</b>	<b>40 928</b>	<b>34 522</b>
<b>Värdeförändring värdepappersinnehav</b>	<b>-3 259 589</b>	<b>-1 299</b>	<b>-2 272 315</b>

Värdeförändringar på värdepappersinnehav omfattar såväl realiserade som orealiserade förändringar i verkligt värde. För innehav i utländsk valuta ingår även effekter av valutakursförändringar i redovisade värdeförändringar.

## Not 5

### Flats innehav i DSAB

Värdering av DSAB (tSEK)	31 mar 2026	31 dec 2025	Förändring %
Innehav i Klarna (24 564 396 aktier)	3 060 271	6 534 386	-53%
Nettokassa/-skuld	718	-1 084 413	-
<b>Summa</b>	<b>3 060 989</b>	<b>5 449 973</b>	<b>-78%</b>

## Not 6 Rörelsens kostnader

tSEK	Q1 2026	Q1 2025	Helår 2025
<b>Personalkostnader</b>	<b>1 428</b>	<b>1 032</b>	<b>3 901</b>
Kostnad VD (inkl. sociala avgifter)	528	453	1 818
Kostnad styrelse (inkl. sociala avgifter)	164	115	453
Personaloptioner	235	0	0
Övriga personalkostnader	501	464	1 630
<b>Övriga externa kostnader/avskrivningar/ övriga rörelsekostnader</b>	<b>7 012</b>	<b>1 346</b>	<b>8 630</b>
Externa förvaltningskostnader	77	0	1 329
Konsultkostnader	4 684	891	5 269
Noteringskostnader	1 856	218	868
Lokalkostnader	261	87	307
Övriga kostnader	134	150	858
<b>Totalt</b>	<b>8 440</b>	<b>2 378</b>	<b>12 531</b>
Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde	0,64%	1,46%	0,33%

## Not 7 Resultat från finansiella poster

tSEK	Q1 2026	Q1 2025	Helår 2025
Valutakurseffekter från omsättningstillgångar	530	-6 047	-10 776
Ränteintäkter	164	323	5 065
Räntekostnader	-248	0	0
<b>Totalt</b>	<b>446</b>	<b>-5 724</b>	<b>-5 712</b>

## Not 8

### Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet

tSEK	Q1 2026	Q1 2025	Helår 2025
Värdetförändring värdepappersinnehav	3 448 813	15 974	2 287 238
Realisationsresultat	-189 224	-14 675	-14 923
Personaloptioner	235	0	0
<b>Totalt</b>	<b>3 259 824</b>	<b>1 299</b>	<b>2 272 315</b>

## Not 9

### Väsentliga händelser efter kvartalets slut

Inga väsentliga händelser efter kvartalets slut.

Vi backar  
dedikation



Flat Capital AB  
Norrandsgatan 10  
c/o Cecil Coworking AB  
111 43 Stockholm  
+46 (0) 8 650 17 77  
hello@flatcapital.com