

# DELÅRSRAPPORT

**Q1 2026**

*1 januari – 31 mars 2026*

**REFINEGROUP**

## Delårsrapport: perioden januari – mars 2026

# Q1 markerar sista kvartalet som Refine Group – nya Vatted Assets lanserat i Q2 med kraftig tillväxt redan i april

### SAMMANFATTNING

Q1 2026 är det sista kvartalet som rapporteras under Refine Group, och Q2 markerar starten för Vatted Assets. Kvartalets siffror ska därför läsas som ett utgångsläge, då den nya ledningen och strategin ännu inte hunnit få operativ effekt under Q1. Därtill avyttrades underkoncernen Ecomm Holding AB (inklusive dotterbolaget Gasoltuben Nordic AB) under Q1 2025, vilket påverkar jämförbarheten mellan kvartalen då underkoncernen bidrog med 5,7 Mkr i nettoomsättning under jämförelseperioden.

Nya managementet i Vatted Assets tillträdde sitt första förvärv Andy okay i april så dess omsättning och resultat är inte med i Q1 rapporten. Under första månaden med Vatted Assets som ägare växte Andy okay's intäkter med cirka 81 procent jämfört med april 2025. Det befintliga innehavet Folkhemmets ordergång ökade med cirka 52 procent i april jämfört med samma period föregående år under den nya ledningen. Intäkterna från gruppens operativa bolag växte preliminärt med cirka 49 procent under april 2026 jämfört med april 2025.

"Vi är fortfarande i den första fasen och plockar de lågt hängande frukterna, men april ger en första indikation på att Vatted Assets-modellen med aktivt ägarskap fungerar. Det är en kort period och vi ska inte dra för stora växlar – men innehaven svarar som förväntat på våra initiala insatser."

- Ludvig Neset, VD för Vatted Assets.

#### Första kvartalet (1 januari – 31 mars)

- Nettoomsättningen uppgick till 24,9 Mkr (33,7).
- Justerat rörelseresultat före avskrivningar (justerad EBITDA) uppgick till -1,9 Mkr (-3,2).
- Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA) uppgick till -4,7 Mkr (-4,0).
- Rörelseresultat före av- och nedskrivningar av goodwill (EBITA) uppgick till -4,8 Mkr (-4,2).
- Periodens resultat efter skatt (och goodwill) uppgick till -11,7 Mkr (1,7).
- Periodens resultat per aktie uppgick till -0,08 kronor (0,02).

### VÄSENTLIGA HÄNDELSER

#### Första kvartalet (1 januari – 31 mars)

- David Wallinder slutar som VD och efterträds av Ludvig Neset.
- Bolaget ingår villkorat avtal om avyttring av det helägda dotterbolaget Browgame Sweden AB och avser, som ett led i renodlingen, att byta namn till Vatted Assets AB (publ) samt avveckla affärsområdet Digital Assets (bitcoin treasury), för att fokusera på snabbväxande direct-to-consumer-bolag.
- Refine Group ingick ett villkorat avtal om förvärv av 51 procent av aktierna i Andy okay AB. Förvärvet föreslås finansieras genom en kombination av aktier och kontanter via riktade nyemissioner.
- VD Ludvig Neset har köpt 2 699 895 aktier i Refine Group. Vice VD och styrelseledamot Jacob Stenberg har köpt 3 299 954 aktier i Refine Group.

#### Efter utgången av rapportperioden

- Styrelsen beslutar om finansiella mål för 2030: omsättning 1,2-1,4 Mdkr, justerad EBITDA-marginal 7-10 procent, nettoskuld/EBITDA högst 2,5x.
- Koncernens omsättning för april uppgick preliminärt till 25,4 Mkr, vilket innebär en ökning med cirka 137 procent jämfört med samma period föregående år. Tillväxten om cirka 137 procent inkluderar bidraget från Andy okay AB som tillträdde 10 april.
- Koncernens operativa bolag (inklusive Andy okay) uppvisade preliminärt en organisk intäktstillväxt om cirka 49 procent i april 2026 jämfört med motsvarande månad föregående år.
- Vatted Assets knyter till sig profiler från NA-KD, Nelly, ESSNCE och Stronger.
- Aktierna i Andy okay AB tillträdde.
- Aktierna i dotterbolaget Browgame Sweden AB frånträds.

## FINANSIELL ÖVERSIKT

Mkr	Första kvartalet		Helår
	2026-01-01	2025-01-01	2025-01-01
	2026-03-31	2025-03-31	2025-12-31 <sup>1</sup>
Nettoomsättning	24,9	33,7	126,5
Bruttomarginal, %	42,0%	42,3%	43,8%
EBITDA	-4,7	-4,0	12,3
EBITDA, %	-18,7%	-11,8%	9,7%
Justerad EBITDA <sup>2</sup>	-1,9	-3,2	-6,0
Justerad EBITDA, %	-7,5%	-9,3%	-4,8%
EBITA <sup>3</sup>	-4,8	-4,2	11,5
EBITA, %	-19,2%	-12,4%	9,1%
EBIT <sup>4</sup>	-10,7	-52,1	-54,3
EBIT, %	-43,1%	-154,4%	-42,9%
Periodens resultat	-11,7	1,7	-2,7

<sup>1</sup>Perioden har påverkats av en ackordsvinst om cirka 20 Mkr. Denna påverkar dock inte nettoomsättningen, bruttomarginalen, justerad EBITDA och justerade EBITDA-marginalen.

<sup>2</sup>Justerad EBITDA definieras som EBITDA exklusive poster som bedöms vara av engångskaraktär, jämförelsestörande, icke-operativa eller på annat sätt inte representativa för bolagets löpande verksamhet.

<sup>3</sup>EBITA = Rörelseresultat före av- och nedskrivningar av goodwill.

<sup>4</sup>EBIT belastas av planmässiga avskrivningar av goodwill om -6,0 Mkr under Q1 2026. Av- och nedskrivningar av goodwill uppgick till -47,9 Mkr under Q1 2025 och -65,8 Mkr under helåret 2025. Dessa är ej likvidpåverkande.

## VD HAR ORDET

**När jag tillträdde rollen som VD i mitten av februari var målet glasklart: forma om Refine Group till ett fokuserat investeringsbolag inom snabbväxande Direct-To-Consumer varumärken (DTC). Q1 2026 är det sista kvartalet som rapporteras under Refine Group.**

**Med Q2 inleds en ny era för koncernen under namnet Vatted Assets - ett aktivt investeringsbolag som förvärvar grundarledda DTC-varumärken med bevisad produkt-marknadspassning, höga marginaler och internationell skalbarhetspotential. Q1 2026 siffrorna ska därför läsas som ett utgångsläge för det bolag vi nu bygger och inte representativt för nya Vatted Assets.**

**Varför nu, och varför listat.** 2026 är rätt tidpunkt att skala morgondagens vinnare. De vinnande DTC-bolagen har aldrig stått starkare än nu tack vare AI - vi ser EBIT-marginaler på 20-40 procent i bolag med starka unit economics, och kategoriledare som konsoliderar i rekordtempo. AI har under de senaste två åren förändrat e-handelsspelboken mer än något annat på 20 år, och kostnadsmedvetna operatörer kan idag skala lönsamt i hastigheter som tidigare var omöjliga. Att vi bygger detta som ett listat bolag är medvetet: det ger demokratiserat ägande, likvid exit för entreprenörer som vill ansluta sig, och en permanent kapitalplattform för förvärv.

**Vår modell.** Vatted Assets-modellen vilar på vår förmåga att attrahera och identifiera grundarledda bolag (*takes one to know one*-metodiken) med höga vertikala marginaler om 70-90 procent på GM1-nivå, skalbarhet via sociala kanaler som TikTok Shop och Meta samt global distribution. Vi arbetar med en definierad ägarcykel om 5-7 år per case. Värdeskapandet drivs genom The Vatted Playbook – vår standardiserade operativa spelbok som tar portföljbolagen från bevisad produkt-marknadspassning till exit-redo skala.

**Laget bakom modellen.** Vatted Assets byggs tillsammans med ett av Nordens starkaste DTC-nätverk. Vår advisor-grupp består av entreprenörer och operatörer bakom bolag som Team5pm, SoScale Media, Soar With Us, Miss Group och Growth Marketing Sweden, och vi har även knutit till oss profiler från NA-KD, Nelly, ESSNCE och Stronger - människor som själva byggt, skalat och exiterat DTC-bolag. Det är den samlade operativa kompetensen som gör att The Vatted Playbook fungerar i praktiken, och som gör oss till en relevant partner för de grundare som vill skapa exponentiellt mer värde.

**Vad vi har gjort under kvartalet.** Vi har genomfört det arbete som krävdes för att lägga grunden för den nya inriktningen – renodlat portföljen genom avyttring av Browgame, avvecklat affärsområdet digital assets, och stärkt balansräkningen genom en riktad nyemission till nya kapitalstarka, långsiktiga ägare. Periodens resultat har belastats av engångskostnader om cirka 2,8 MSEK kopplade till transaktionen och omstruktureringen. Under kvartalet genomfördes även koncernens första förvärv under den nya Vatted Assets-strategin – Andy okay (andyokay.com), en DTC-plattform inom vägghkonst, med tillträde efter periodens utgång den 10 april. Andy okay utgör en tydlig referenspunkt: bruttomarginaler över 80 procent, global försäljning, låga returgrader, lönsamhet och ett mycket starkt kassaflöde – bolaget bygger kassa snabbare än EBIT. Per den 31 mars hade Andy okay 11,4 MSEK i likvida medel, vilka tillförs

koncernens balansräkning från tillträdet och stärker vår finansiella position. Som ett tydligt uttryck för vår övertygelse om den nya inriktningen har jag och vice VD Jacob Stenberg under kvartalet förvärvat sammanlagt cirka 6 miljoner aktier i Vatted Assets. Vi vill att vår egen riskbild ska spegla aktieägarnas, och vi bygger Vatted Assets som långsiktiga ägare.

**Första bevisen på att modellen fungerar.** Redan i april ser vi tidiga effekter. Andy okay's intäkter växte med cirka 81 procent jämfört med motsvarande period föregående år, drivet av ett intensivt arbete kring sortiment, AI-implementering och marknadsföring. Folkhemmets ordergång ökade med cirka 52 procent och bolaget levererade samtidigt ett positivt EBITDA om cirka 185 tkr på bolagsnivå. Både Awelin/Heep och Lybe levererade också positivt EBITDA under april. Sammantaget levererade Folkhemmet, Awelin/Heep och Lybe ett EBITDA om cirka 1,0 Mkr i april på bolagsnivå, det vill säga före koncerninterna managementarvodet. På gruppnivå växte de operativa bolagen preliminärt med cirka 49 procent under april jämfört med samma period föregående år. Vi är fortfarande i den första fasen och plockar de lågt hängande frukterna, och en månads utfall ska inte övertolkas – men signalerna bekräftar tesen och vi tar med oss tydligt operationellt momentum in i Q2.

**Fokus framåt.** Parallellt med det operativa arbetet driver vi ett aktivt förvärvsarbete, och responsten från marknaden har varit starkare än förväntat. Sedan lanseringen av Vatted Assets har ett stort antal bolag och grundare hört av sig till oss med intresse av att bli en del av Vatted Assets - något som bekräftar att den modell vi byggt resonerar med de entreprenörer vi vill jobba med. Andy okay utgör referenspunkten, och vi avser att vara selektiva. Vi förvärvar inte bolag utanför DTC, vi jagar inte tillväxt på bekostnad av marginal, och vi går inte in i bolag utan tydlig grundardriven operativ kärna. Kvalitet före kvantitet är styrande för varje transaktion. Vi mäter oss inte i kvartal utan i kvaliteten på de bolag vi förvärvar och hur snabbt vi kan göra dem större. Det är så vi avser att skapa värde - och det är så vi ska bedömas.

Avslutningsvis vill jag rikta ett varmt tack till våra aktieägare för det förtroende ni visat oss under en period av omdaning, till våra grundare och medarbetare i portföljbolagen för det dagliga arbetet, och till styrelse och advisors för det engagemang och den kompetens ni bidrar med. Vi har just börjat.



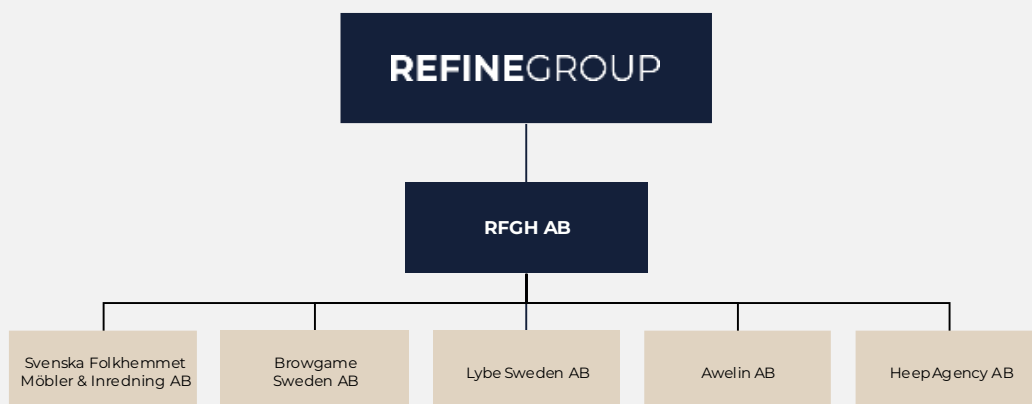
**Ludvig Neset, VD**  
Maj 2026

# REFINE GROUP (UNÄ VETTED ASSETS) - ÖVERBLICK

Refine Group (under namnändring till Vatted Assets) är ett aktivt investeringsbolag som förvärvar grundarledda DTC-varumärken med bevisad produktmarknadspassning, höga marginaler och internationell skalbarhetspotential.

Vi skapar värde genom The Vatted Playbook, vår hands-on operativa spelbok, i kombination med AI-driven exekvering och en definierad ägarcykel om 5-7 år.

## KONCERNSTRUKTUR – VERKSAMMA ENHETER



Övergripande koncernstruktur som visualiserar koncernens verksamhetsdrivande enheter per 2026-03-31. Efter periodens utgång har aktierna i dotterbolaget Browgame Sweden AB frånträtts, samt aktierna i Andy okay AB tillträtts.

# FINANSIELL UTVECKLING

## Finansiell utveckling under perioden januari – mars 2026

### Nettoomsättning

Koncernens nettoomsättning för kvartalet uppgick till 24,9 Mkr (33,7). Kvartalets omsättning är lägre än föregående år, vilket främst beror på att koncernen består av färre verksamma bolag i år jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Underkoncernen Ecomm Holding AB, inklusive dotterbolaget Gasoltuben Nordic AB, avyttrades under Q1 2025. Avvikelserna hänförliga till Ecomm Holding AB uppgår till 5,7 Mkr för kvartalet.

### Resultat

Redovisat rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA) för kvartalet uppgick till -4,7 Mkr (-4,0).

Resultatet efter avskrivningar påverkas löpande av avskrivningar och eventuella nedskrivningar på goodwill gällande de förvärv som har genomförts i enlighet med K3-regelverket. Av- och nedskrivningarna är resultatpåverkande men ej kassaflödespåverkande.

Kvartalet belastas med planmässiga avskrivningar på goodwill om -6,0 Mkr, vilka ej är likvidpåverkande. Dessutom belastas resultatet av ej likvidpåverkande räntekostnader och avgifter för lånet från Buntel AB (vilka reglerats via teckningsoptioner).

Koncernens resultat före skatt för kvartalet uppgick till -11,7 Mkr (1,7).

### Kassaflöde, investeringar och finansiell ställning

Koncernens kassaflöde uppgick under kvartalet till 2,0 Mkr (-5,3).

Kassaflödet från gruppens löpande verksamhet efter förändringar i rörelsekapital uppgick till -7,2 Mkr (-10,1) under kvartalet. Under kvartalet har amorteringar av skatteanstånd om cirka -3,2 Mkr samt en ackordsbetalning om cirka -2,8 Mkr genomförts, vilka belastar kassaflödet från den löpande verksamheten med motsvarande belopp.

Balansomslutningen uppgick vid utgången av perioden till 134,4 Mkr (159,1). Vid det senaste årsbokslutet uppgick balansomslutningen till 145,0 Mkr.

### Tillgångar

På tillgångssidan finns bland annat goodwill hänförligt till genomförda förvärv. Koncernen

tillämpar K3 som redovisningsprincip vilket medför att befintlig goodwill löpande skrivs av enligt en bedömd ekonomisk livslängd om 10 år. Avskrivningstiden bedöms motiverad av det långsiktiga perspektiv med vilket gruppen avses byggas och verka. Minst årligen genomförs ett impairment test vilket innebär att det bokförda värdet av kvarvarande goodwill stresstestas för att se om det är motiverat. Om de bokförda värdena bedöms som för höga sker nedskrivningar, enligt regelverket, via resultaträkningen men är då inte kassaflödespåverkande.

I övrigt innehåller tillgångssidan sedvanliga balansposter som återfinns i gruppens olika bolag. Gruppens kassa uppgick vid periodens utgång till 8,9 Mkr.

### Eget kapital och skulder

Koncernens egna kapital uppgick vid periodens slut till 88,5 Mkr. Utöver periodens resultat, hänförs förändringen mot årsbokslutet till nyemission (inklusive nyttjande och förfall av teckningsoptioner av serie 2025/2026) om 3,6 Mkr och relaterade transaktionskostnader om 0,1 Mkr.

### Skatteanstånd

Flera av koncernens bolag har sedan tidigare nyttjat möjligheten till skatteanstånd hos Skatteverket vilka sammanlagt uppgick till 9,5 Mkr vid kvartalets utgång. Dessa anstånd omfattas av en av Skatteverket beviljad rak avbetalningsplan som löper till och med september 2027, med halvårsvisa amorteringar mellan mars 2025 och september 2027.

### Skuldsättning

Efter kvartalets utgång har en riktad nyemission om 18,7 Mkr genomförts. Tillförda medel används till finansiering av förvärvet av Andy okay AB samt till koncernens rörelsekapital.

### Bitcoin ("BTC")

Bolaget har under första kvartalet 2026 avyttrat samtliga innehav i Bitcoin som ett led i renodlingen av verksamheten och avvecklingen av affärsområdet Digital Assets. Koncernen har därmed ingen kvarvarande exponering mot digitala tillgångar. Det tidigare innehavet klassificerades som en kortfristig placering och redovisades till det lägsta av anskaffningsvärde och marknadsvärde i balansräkningen.

# ÖVRIG INFORMATION

## MODERBOLAGET

Moderbolagets nettoomsättning för kvartalet uppgick till 0,9 Mkr (1,1) och resultat före skatt till -2,6 Mkr (-4,5).

## REDOVISNINGSPRINCIPER

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och tillämpade redovisningsprinciper enligt BFNAR 2012:1 Årsredovisning och koncernredovisning (K3). Utöver dessa principer redovisas även resultatmåttan EBITDA och Justerad EBITDA som kompletterande nyckeltal.

EBITDA och justerad EBITDA är inte definierade nyckeltal enligt K3 utan används som kompletterande mått för att ge en bättre förståelse av koncernens operativa resultat. EBITDA definieras som rörelseresultat före av- och nedskrivningar. Justerad EBITDA definieras som EBITDA justerat för engångsposter och andra poster av jämförelsestörande karaktär som inte bedöms vara representativa för koncernens underliggande operativa utveckling.

Under det första kvartalet 2026 har koncernen avytttrat samtliga innehav i digitala tillgångar och avvecklat affärsområdet digital assets. Historiska innehav redovisades i enlighet med K3 som finansiella anläggningstillgångar eller omsättningstillgångar beroende på innehavets syfte, värderade initialt till anskaffningsvärde och löpande prövade för nedskrivningsbehov.

## REFINE GROUPS AKTIE

Refine Group AB (publ) är noterad på Nasdaq First North Stockholm under tickern (kortnamn) REFINE. Totalt var 149 438 769 stamaktier utestående per den 31 mars 2026. Varje aktie motsvarar en röst på årsstämman.

## LÅNGSIKTIGA INCITAMENTSPROGRAM

Vid bolagsstämman under det andra kvartalet 2026 beslutades om införande av långsiktiga incitamentsprogram för ledande befattningshavare och nyckelpersoner i koncernen. Programmen syftar till att stärka den långsiktiga sammanlänkningen mellan ledning, medarbetare och aktieägare. Närmare beskrivning av programmets omfattning

och villkor återfinns i kommunikéerna från respektive bolagsstämman samt redovisas i kommande delårsrapport för Q2 2026.

## TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Under perioden har bolaget anlitat en styrelseledamot samt styrelseordföranden som konsulter med fokus på operativt stöd i den dagliga verksamheten. Båda konsultavtalen har avslutats per den 31 mars 2026. Under en månad, då VD och vice VD verkade i interimroller, fakturerades motsvarande månadslön via egna bolag. Samtliga ersättningar bedöms ha varit marknadsmässiga. I övrigt har inga närståendetransaktioner skett under perioden.

## LÅNGSIKTIGA MÅL FÖR TILLVÄXT OCH LÖNSAMHET

Koncernen hade under rapportperioden inte kommunicerat långsiktiga finansiella mål. Efter periodens utgång, under det andra kvartalet 2026, har styrelsen beslutat och kommunicerat följande finansiella mål för räkenskapsåret 2030:

- Omsättning om 1,2-1,4 miljarder kronor
- Justerad EBITDA-marginal om 7-10 procent
- Nettoskuld i förhållande till EBITDA om högst 2,5x

Målen utgör styrelsens långsiktiga ambition för koncernens utveckling och bygger på den nya strategiska inriktningen under Vetted Assets.

## UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR

Upprättandet av bokslut och tillämpningen av redovisningsprinciperna baseras på ledningens bedömningar, uppskattningar och antaganden som bedöms som rimliga vid tidpunkten för upprättandet.

Dessa uppskattningar grundas på historiska erfarenheter och andra faktorer som anses relevanta under rådande omständigheter. Resultatet av dessa används för att fastställa redovisade värden på tillgångar, skulder, intäkter och kostnader, i de fall värden inte direkt kan fastställas utifrån annan information.

Faktiskt utfall kan avvika från dessa uppskattningar. Bedömningar och antaganden ses över regelbundet och justeras vid behov.

Ett område som särskilt kräver bedömningar av ledningen är värderingen av goodwill. Nedskrivningsprövning av goodwill bygger på uppskattningar av framtida kassaflöden, tillväxtantaganden, diskonteringsräntor och andra faktorer som påverkar återvinningsvärdet. Ändrade förutsättningar i dessa antaganden kan få en väsentlig påverkan på koncernens resultat och ställning.

## **RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER**

Refine Group bedriver ett kontinuerligt arbete för att identifiera, värdera och hantera väsentliga risker som kan påverka koncernens finansiella ställning, resultat och utveckling. Riskhanteringsprocessen är en integrerad del av den löpande verksamhetsstyrningen och syftar till att säkerställa långsiktig stabilitet och kontroll.

Risker identifieras och analyseras inom följande huvudkategorier:

- Strategiska risker
- Marknadsrisker
- Operationella risker
- Finansiella risker (inklusive likviditetsrisker)

Koncernen följer upp och utvärderar riskexponeringen löpande. Bedömningen är att de identifierade riskerna är hanterbara utifrån koncernens nuvarande verksamhet och struktur.

Under det första kvartalet 2026 har koncernen avytttrat samtliga innehav i digitala tillgångar och avvecklat affärsområdet digital assets. Koncernen har därmed inte längre någon exponering mot digitala tillgångar.

## **FRAMÅTBlickANDE UTTALANDEN**

I den mån denna rapport innehåller framåtblickande uttalanden ska dessa förstås som uttryckta utifrån de förhållanden, antaganden och bedömningar som

gällde vid tidpunkten för rapportens upprättande. Sådana uttalanden är förenade med osäkerhet eftersom framtida händelser och utvecklingar kan avvika väsentligt från vad som förutsågs eller antogs.

Bedömningar och antaganden kan dessutom variera mellan olika aktörer beroende på deras individuella uppfattningar och informationstillgång.

Läsaren uppmanas därför att själv bedöma rimligheten i de framåtblickande uttalanden som lämnas. Refine Group åtar sig inte att uppdatera dessa uttalanden annat än i den utsträckning som följer av tillämplig lagstiftning.

## **POLICY FÖR JUSTERINGAR**

Justerad EBITDA används av bolaget som ett komplement till redovisade finansiella mått i syfte att belysa den underliggande operativa lönsamheten och förbättra jämförbarheten mellan perioder. Måttet är inte ett substitut för, eller överordnat, finansiella mått som definieras enligt tillämpliga redovisningsstandarder.

Justerad EBITDA definieras som EBITDA exklusive poster som bedöms vara av engångskaraktär, jämförelsestörande, icke-operativa eller på annat sätt inte representativa för bolagets löpande verksamhet. Justeringar kan exempelvis avse kostnader hänförliga till omstruktureringar och organisationsförändringar, avgångsvederlag och avvecklingskostnader, uppsägning av konsultavtal, extraordinära bolagshändelser såsom kapitalanskaffningar och transaktionsrelaterade aktiviteter, samt engångsrelaterade juridiska och rådgivningskostnader.

Justeringsposter ska vara tydligt identifierbara, sakligt motiverade och dokumenterade samt tillämpas konsekvent över tid. Poster som återkommer över flera perioder ska som huvudregel inte klassificeras som justeringsposter, och kostnader som utgör en del av den normala, återkommande verksamheten ska inte exkluderas. Bolaget redovisar en avstämning mellan rapporterad EBITDA och justerad EBITDA i den externa rapporteringen. Justerad EBITDA utgör inte ett mått på kassaflöde och beaktar inte kapitalstruktur, investeringar eller skatteeffekter.

# KONCERNENS RESULTAT- OCH BALANSRÄKNING

Perioden januari – mars 2026 och 2025 samt helår 2025

## Resultaträkning för koncernen i sammandrag

Tkr	Första kvartalet		Helår
	2026-01-01 2026-03-31	2025-01-01 2025-03-31	2025-01-01 2025-12-31
<i>RÖRELSENS INTÄKTER</i>			
Nettoomsättning	24 884	33 745	126 519
Övriga rörelseintäkter	154	929	21 523
<b>Summa rörelsens intäkter</b>	<b>25 038</b>	<b>34 673</b>	<b>148 042</b>
<i>RÖRELSENS KOSTNADER</i>			
Handelsvaror	-14 422	-19 460	-71 044
Övriga externa kostnader	-7 477	-9 378	-30 310
Personalkostnader	-7 785	-9 745	-34 321
Övriga rörelsekostnader	-17	-63	-101
<b>Summa rörelsens kostnader exkl. avskrivningar</b>	<b>-29 701</b>	<b>-38 646</b>	<b>-135 776</b>
<b>EBITDA</b>	<b>-4 663</b>	<b>-3 973</b>	<b>12 266</b>
Justeringar för poster som anses ej återkommande	2 797	822	-18 287
<b>Justerad EBITDA</b>	<b>-1 866</b>	<b>-3 151</b>	<b>-6 021</b>
Av- och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-6 071	-48 115	-66 520
<b>EBIT</b>	<b>-10 734</b>	<b>-52 088</b>	<b>-54 254</b>
<i>RESULTAT FRÅN FINANSIELLA POSTER</i>			
Resultat från andelar i koncernföretag	-	56 455	58 646
Resultat från andelar i intresseföretag	-	-	-
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	6	2	6
Räntekostnader och liknande resultatposter*	-977	-2 683	-7 085
<b>Finansnetto</b>	<b>-972</b>	<b>53 774</b>	<b>51 567</b>
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-11 705</b>	<b>1 686</b>	<b>-2 687</b>
Uppskjuten skatt	-	-	-
Skatt på årets resultat	-	-	-40
<b>Periodens resultat</b>	<b>-11 705</b>	<b>1 686</b>	<b>-2 727</b>
<i>Hänförligt till</i>			
Moderföretagets aktieägare	-11 694	2 520	-2 713
Innehav utan bestämmande inflytande	-11	-12	-14

\*Kostnadsposten inkluderar ej likvidpåverkande nedskrivningar av Bitcoin, vilka uppgår till -0,4 Mkr under Q1 2026 och -1,9 Mkr för helåret 2025. Därtill inkluderar posten räntekostnader för lånet från Buntel AB (vilka reglerats i förtid via teckningsoptioner).

	2026-01-01	2025-01-01	2025-01-01
	2026-03-31	2025-03-31	2025-12-31
Genomsnittligt antal aktier under perioden	144 433 503	67 509 765	90 936 433
Utestående aktier vid periodens utgång	149 438 769	67 509 765	138 176 920
Resultat per genomsnittligt antal aktier, kr	-0,08	0,02	-0,03
Resultat per utestående aktier, kr	-0,08	0,02	-0,02

	2026-01-01	2025-01-01	2025-01-01
	2026-03-31	2025-03-31	2025-12-31
Utestående aktier vid periodens utgång efter utspädning**	168 441 724	67 509 765	171 292 716
Resultat per utestående aktier efter utspädning, kr	-0,07	0,02	-0,02

*\*\*Antalet aktier efter utspädning avser det totala antalet utestående stamaktier samt det antal aktier som potentiellt kan tillkomma vid fullt nyttjande av utestående teckningsoptioner, oaktat om dessa för närvarande är in-the-money eller ej. Q1 2026 inkluderar antalet aktier som tillkommer efter nyttjandet av teckningsoptioner av serie 2025/2026, vilka förföll under mars 2026 innan balansdagen. Dessa stamaktier är ej registrerade vid tillfället.*

## Rapport över finansiell ställning för koncernen i sammandrag

Tkr	2026-03-31	2025-03-31	2025-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Goodwill	96 309	120 141	102 267
Materiella anläggningstillgångar	980	1 599	1 093
Finansiella anläggningstillgångar	1 842	1 842	1 843
	<b>99 131</b>	<b>123 582</b>	<b>105 203</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Färdiga varor och handelsvaror	10 416	10 654	8 702
Kundfordringar	5 638	7 535	10 865
Övriga kortfristiga fordringar	1 632	3 002	1 018
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	8 671	7 980	6 567
Kortfristiga placeringar	-	-	5 800
Kassa och bank	8 873	6 361	6 891
	<b>35 230</b>	<b>35 532</b>	<b>39 843</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>134 361</b>	<b>159 114</b>	<b>145 046</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
Aktiekapital	14 944	33 755	13 818
Pågående emission	1 900	-	1 032
Övrigt eget kapital inkl. periodens resultat	71 047	50 993	81 020
Eget kapital hänförligt till moderföretagets aktieägare	87 891	84 748	95 870
Innehav utan bestämmande inflytande	651	663	662
	<b>88 542</b>	<b>85 411</b>	<b>96 532</b>
<b>Avsättningar och långfristiga skulder</b>			
Skulder till kreditinstitut	-	6 000	-
Övriga långfristiga skulder	6 882	24 711	6 930
	<b>6 882</b>	<b>30 711</b>	<b>6 930</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Checkräkningskredit	-	-	-
Skulder till kreditinstitut	-	-	-
Förskott från kunder	4 680	4 582	3 790
Leverantörsskulder	9 325	8 376	7 115
Övriga skulder	20 204	20 599	24 807
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4 728	9 435	5 872
	<b>38 937</b>	<b>42 992</b>	<b>41 584</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>134 361</b>	<b>159 114</b>	<b>145 046</b>

## Rapport över koncernens kassaflöde

Tkr	Första kvartalet		Helår
	2026-01-01	2025-01-01	2025-01-01
	2026-03-31	2025-03-31	2025-12-31
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>-11 705</b>	<b>1 686</b>	<b>-2 687</b>
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet mm	6 071	-8 340	9 753
Betald skatt	-114	-6	-40
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>	<b>-5 748</b>	<b>-6 660</b>	<b>7 026</b>
<i>Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital</i>			
Förändring av varulager	-1 714	1 276	2 814
Förändring av kortfristiga fordringar	2 795	-6 269	-5 662
Förändring av kortfristiga skulder*	-2 535	1 583	-20 817
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-7 202</b>	<b>-10 070</b>	<b>-16 639</b>
<i>Investeringsverksamheten</i>			
Nettoinvesteringar i sålda bolag	-	-860	-1 591
Nettoinvesteringar i materiella och immateriella anläggningstillgångar	-	-24	-50
Nettoinvesteringar och avyttringar av finansiella anläggningstillgångar	-	-318	-318
Nettoinvesteringar i kortfristiga placeringar (Digital Assets)	5 514	-	-7 679
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>5 514</b>	<b>-1 202</b>	<b>-9 638</b>
<i>Finansieringsverksamheten</i>			
Förändring av skulder	-48	6 000	6 000
Nyemissioner	3 718	-	15 535
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>3 670</b>	<b>6 000</b>	<b>21 535</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>1 982</b>	<b>-5 272</b>	<b>-4 742</b>
Förvärvad kassa	-	-	-
Likvida medel vid periodens början	6 891	11 633	11 633
Likvida medel vid periodens slut	8 873	6 361	6 891

\*Inkluderar amorteringar av skatteansånd om cirka -3,2 Mkr under Q1 2026, respektive Q1 2025 samt cirka -6,4 Mkr under helåret 2025. Dessutom inkluderar posten ackordsbetalningar om cirka -2,8 Mkr under Q1 2026 respektive helåret 2025, samt återbetalning av lån från Exelity AB om cirka -3,7 Mkr under helåret 2025.

## Koncernens rapport över förändringar i eget kapital

Tkr	Aktiekapital	Ej registrerat aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Annat eget kapital inkl. årets resultat	Minoritets-intresse	Summa eget kapital
<b>Ingående eget kapital 2025-01-01</b>	<b>33 755</b>	<b>0</b>	<b>1 012 799</b>	<b>-970 057</b>	<b>675</b>	<b>77 173</b>
Omföring årets resultat			312 996	-312 996		-
Tillstånd till minskning av aktiekapital	-27 004			27 004		-
Nyemission	7 067		7 758			14 825
Transaktionskostnader			-1 465			-1 465
Pågående nyemission		1 032	1 143			2 175
Utgivande av teckningsoptioner				6 551		6 551
Årets resultat				-2 713	-14	-2 727
<b>Utgående eget kapital 2025-12-31</b>	<b>13 818</b>	<b>1 032</b>	<b>1 333 231</b>	<b>-1 252 211</b>	<b>662</b>	<b>96 532</b>

Tkr	Aktiekapital	Ej registrerat aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Annat eget kapital inkl. årets resultat	Minoritets-intresse	Summa eget kapital
<b>Ingående eget kapital 2026-01-01</b>	<b>13 818</b>	<b>1 032</b>	<b>1 333 231</b>	<b>-1 252 211</b>	<b>662</b>	<b>96 532</b>
Nyemission	1 126	-1 032	1 426			1 520
Transaktionskostnader			95			95
Pågående nyemission		1 900	200			2 100
Utnyttjade optioner			3 758	-3 758		-
Periodens resultat				-11 694	-11	-11 705
<b>Utgående eget kapital 2026-03-31</b>	<b>14 944</b>	<b>1 900</b>	<b>1 338 710</b>	<b>-1 267 663</b>	<b>651</b>	<b>88 542</b>

# MODERBOLAGETS RESULTAT- OCH BALANSRÄKNING

Perioden januari – mars 2026 och 2025 samt helår 2025

## Resultaträkning för moderbolaget i sammandrag

Tkr	Första kvartalet		Helår
	2026-01-01	2025-01-01	2025-01-01
	2026-03-31	2025-03-31	2025-12-31
<i>RÖRELSENS INTÄKTER</i>			
Nettoomsättning	891	1 081	3 754
Övriga rörelseintäkter	-	859	948
<b>Summa rörelsens intäkter</b>	<b>891</b>	<b>1 940</b>	<b>4 702</b>
<i>RÖRELSENS KOSTNADER</i>			
Övriga externa kostnader	-2 005	-1 093	-3 520
Personalkostnader	-625	-779	-2 982
Övriga rörelsekostnader	-5	-1	-9
<b>Summa rörelsens kostnader</b>	<b>-2 635</b>	<b>-1 873</b>	<b>-6 511</b>
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-1 744</b>	<b>67</b>	<b>-1 809</b>
<i>RESULTAT FRÅN FINANSIELLA POSTER</i>			
Resultat från andelar i koncernföretag	-	-3 778	-66 082
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	23	-	28
Räntekostnader och liknande resultatposter*	-864	-801	-4 488
<b>Finansnetto</b>	<b>-841</b>	<b>-4 579</b>	<b>-70 542</b>
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-2 585</b>	<b>-4 512</b>	<b>-72 351</b>
Skatt på årets resultat	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>-2 585</b>	<b>-4 512</b>	<b>-72 351</b>

\*Kostnadsposten inkluderar ej likvidpåverkande nedskrivningar av Bitcoin, vilka uppgår till -0,4 Mkr under Q1 2026 och -1,9 Mkr för helåret 2025. Därtill inkluderar posten räntekostnader för lånet från Buntel AB (vilka reglerats i förtid via teckningsoptioner).

## Balansräkning för moderbolaget i sammandrag

Tkr	2026-03-31	2025-03-31	2025-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Andelar i koncernföretag	206 050	268 355	206 050
Uppskjuten skattefordran	597	597	597
Långfristiga fordringar hos koncernföretag	2 100	-	2 100
	<b>208 747</b>	<b>268 952</b>	<b>208 747</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Fordringar hos koncernföretag	17 026	5 475	9 759
Övriga kortfristiga fordringar	205	1	15
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 661	4 377	3 057
Kortfristiga placeringar	-	-	5 800
Kassa och bank	4 825	1 278	2 471
	<b>23 717</b>	<b>11 488</b>	<b>21 102</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>232 464</b>	<b>280 440</b>	<b>229 849</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital	14 944	33 755	13 818
Pågående emission	1 900	-	1 032
<i>Fritt eget kapital</i>			
Överkursfond	1 091 135	1 079 412	1 086 848
Balanserat resultat	-886 227	-838 315	-811 312
Årets resultat	-2 585	-4 512	-72 351
	<b>219 167</b>	<b>270 340</b>	<b>218 035</b>
<b>Långfristiga skulder</b>			
Övriga långfristiga skulder	6 000	6 000	6 000
	<b>6 000</b>	<b>6 000</b>	<b>6 000</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Leverantörsskulder	409	226	702
Övriga skulder	6 197	45	3 975
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	691	829	1 137
	<b>7 297</b>	<b>4 100</b>	<b>5 814</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>232 464</b>	<b>280 440</b>	<b>229 849</b>

# STYRELSENS FÖRSÄKRAN

Styrelsen och verkställande direktören för Refine Group AB (publ) försäkrar att delårsrapporten ger en rättvisande bild av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat.

Stockholm den 22 maj 2026

João Paulo Caldas  
Styrelseordförande

Jacob Stenberg  
Ledamot, Vice VD

Juri Gendelman  
Ledamot

Luca Di Stefano  
Ledamot

Ludvig Neset  
VD

## Offentliggörande

*Denna information är sådan information som Refine Group AB (publ) är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning (MAR). Informationen lämnades, genom nedanstående kontaktpersons försorg, för offentliggörande den 2026-05-22 kl. 8:00 CEST.*

## Kontakt

För frågor, vänligen kontakta:

Ludvig Neset, VD och Koncernchef  
ludvig@vetted-assets.com

## Investor Relations

ir@refinegroup.com

## Adress

Refine Group AB (559026-0963)  
c/o Awelin AB  
Eriksbergsgatan 8A  
114 30 Stockholm

## Certified Advisor

Eminova Fondkommission

## Kommande rapportering

Delårsrapport Q2 (april – juni) 2026:

28 augusti 2026

Delårsrapport Q3 (juli – september) 2026:

6 november 2026

Delårsrapport Q4 (oktober – december) 2026:

19 februari 2027

*Denna delårsrapport har inte granskats eller reviderats av bolagets revisor.*