



Flat Capital AB (publ)

Delårsrapport

januari - september 2025



Höjdpunkter Q3 2025

- **Vi bekräftar slutligt utfall av vår kraftigt övertecknade emission,** som uppnår en slutlig teckningsgrad om 260% - Flat tillförs 600 MSEK.
 - **Figma noteras på New York-börsen under tickern "FIG",** och aktien stänger första handelsdagen med en uppgång på +250%.

Jul

Aug

- **Flat investerar 458 MSEK i Defensor för en ägarandel om 63%,** en aktiv investering i en ny industrigrupp inom försvar och säkerhet. Defensor består av ArmaTech & SAFE4U, två specialiserade försvarsbolag med stark historik och unika positioner inom sina områden.

- **Klarna noteras på New York-börsen under tickern "KLAR",** där aktier värda cirka 1,4 bUSD såldes till nya investerare, till ett bolagsvärde om +15 bUSD - vilket gör Klarna till en av årets största IPO:s.

- **Flat föreslår apportemission genom vilken Double Sunday AB,** - med ett värde av 9,5 miljarder kronor - integreras inom Flat, ett av Sebastian Siemiatkowski indirekt helägt bolag som äger 24 564 396 stamaktier i Klarna, vilka kommer att integreras i Flat.

Sep

- **Flat investerar 47 MSEK i AI-infrastrukturbolaget Cerebras,** som utvecklar avancerade processorer, med målet att göra AI snabbare, billigare och tillgänglig över hela världen.

Finansiell information i korthet

TSEK	30 sep 2025	30 jun 2025	31 mar 2025	31 dec 2024	30 sep 2024
Substansvärde ^{1,2}	1 480 119	1 371 644	648 539	657 940	392 712
- varav aktier i noterade bolag	41 639	0	0	26 854	20 223
- varav aktier i onoterade bolag	1 243 799	629 095	483 214	477 352	286 727
- varav nettokassa ¹	198 061	152 233	166 797	158 832	86 147
- varav övriga nettotillgångar/-skulder	-3 379	590 317	-1 471	-5 098	-384
Substansvärde per aktie, SEK ¹	15,15	14,04	10,76	10,92	8,00
- varav nettokassa per aktie ¹	2,03	1,56	2,77	2,64	1,76

TSEK	Q3 2025	Q3 2024	jan-sep 2025	jan-sep 2024	Helår 2024
Rörelsens kostnader	-3 743	-1 130	-8 963	-4 024	-6 105
Periodens resultat	108 542	22 482	231 039	-20 009	107 950
Värdeförändring värdepappersinnehav	112 633	22 863	248 710	-19 811	108 185
- varav realiserat	0	0	34 523	0	0
Investeringar	543 710	38 809	575 184	76 593	145 853
Avyttringar	0	0	42 663	0	0
Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde, på årsbasis ¹	1,05%	1,19%	1,12%	1,33%	1,14%

Notera: Det rapporterade substansvärdet inkluderar inte integrationen av DSAB, eftersom det skedde efter kvartalets utgång. Det justerade substansvärdet, efter integrationen av DSAB, framgår i pro forma-beräkning i Not 9 i rapporten.



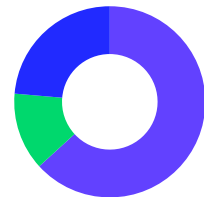
Substansvärde¹ (NAV)
2025-09-30



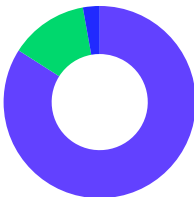
NAV¹ per aktie
2025-09-30



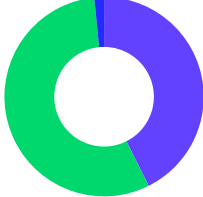
Förändring NAV per
aktie, Q3'25 / Q2'25



- Fem största innehav ³, 63%
- Nettokassa och övriga nettotillgångar/-skulder, 13%
- Alla övriga innehav, 24%



- Aktier i onoterade bolag, 84%
- Nettokassa och övriga nettotillgångar/-skulder, 13%
- Aktier i noterade bolag, 3%



- Innehav i SEK, 43%
- Innehav i USD, 56%
- Övriga valutor, 1%

¹ För definition av nyckeltal, se Not 2.
² Substansvärde är rapporterat per 2025-09-30, innan DSAB-affären som beslutades 2025-10-17. För pro forma substansvärde (inkl. DSAB), se Not 9.
³ Fem största innehaven är: Defensor, OpenAI, Perplexity, Cerebras, Instabee.

Delårsrapport: januari - september 2025

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.

Perioden juli - september 2025

- Värdeförändringen i värdepappersinnehav uppgick till 112 633 TSEK (22 863), varav FX-effekt om cirka -7 603 TSEK. Värdeförändringen utgörs huvudsakligen av de onoterade innehaven OpenAI, Perplexity, ElevenLabs, Lovable, Nexos, SpaceX vars ackumulerade värdejustering uppgår till 112 394 TSEK, efterföljande nya kapitalrundor. Figma justeras även upp med 6 289 TSEK, efterföljande justering av aktiepris till stängningskurs per 2025-09-30. Klarna värderas till stängningskurs per 2025-09-30, vilket är i linje med värdering per föregående kvartal. För vidare information, se Not 3.
- Investeringar uppgick till 543 710 TSEK (38 809). För vidare information, se Not 3.
- Avyttringar uppgick till 0 TSEK (0).
- Rörelsens kostnader uppgick till 3 743 TSEK (1 130) motsvarande 1,05% (1,19%) av genomsnittligt NAV, på årsbasis. För vidare information se Not 6.
- Rörelseresultatet uppgick till 108 890 TSEK (21 733). I rörelseresultatet ingår ej realiserade värdeförändringar 112 633 TSEK (22 863) samt realiserade värdeförändringar 0 TSEK (0).
- Resultatet efter skatt uppgick till 108 542 TSEK (22 482).
- Resultatet per aktie före och efter utspädning uppgick till 1,11 SEK (0,46).

Perioden januari - september 2025

- Värdeförändringen i värdepappersinnehav uppgick till 248 710 TSEK (-19 811), varav FX-effekt om cirka -76 668 TSEK. För vidare information, se Not 3.
- Investeringar uppgick till 575 184 TSEK (76 593). För vidare information, se Not 3.
- Avyttringar uppgick till 42 663 TSEK (0).
- Rörelsens kostnader uppgick till 8 963 TSEK (4 024) motsvarande 1,12% (1,33%) av genomsnittligt NAV, på årsbasis. För vidare information se Not 6.
- Rörelseresultatet uppgick till 239 864 TSEK (-22 666). I rörelseresultatet ingår ej realiserade värdeförändringar med 214 187 TSEK (-19 811) samt realiserade värdeförändringar om 34 523 TSEK (0).
- Resultatet efter skatt uppgick till 231 039 TSEK (-20 009).
- Resultatet per aktie före utspädning uppgick till 3,17 SEK (-0,41) och efter utspädning 3,16 (0,41).

Kassaflödesanalys

- Per 2025-09-30 uppgick likvida medel till 198 061 TSEK (158 832), varav kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -1 602 TSEK (-562) för perioden jul-sep samt -19 389 TSEK (427) för perioden jan-sep.
- Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgår till -543 710 TSEK (-38 809) för perioden jul-sep samt -532 522 TSEK (-76 593) för perioden jan-sep och består primärt av investeringen i Defensor, se "Investeringar och avyttringar under kvartalet".
- Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 591 140 TSEK (-38) för perioden jul-sep samt 591 140 TSEK (-38) för perioden jan-sep och avser likvid från emission om 591 140 TSEK, efter avdrag för emissionskostnader.

Väsentliga händelser under kvartalet

- Den 4 augusti 2025 meddelade Hanna Andreen till styrelsen att hon slutar som VD för Flat. Styrelsen har påbörjat processen för att rekrytera en ny VD. Hanna kommer att arbeta kvar som VD under uppsägningsperioden om sex månader, vilken löper till och med 4 februari 2026.
- Den 29 augusti 2025 tecknade Flat tillsammans med en grupp framstående entreprenörer avtal om att genomföra en majoritetsinvestering i Defensor Group AB ("Defensor"), en ny svensk industrigrupp med ambitionen att bygga en ledande aktör inom den nordiska försvars- och säkerhetsindustrin. Flat investerade cirka 458 MSEK med befintlig kassa för en ägarandel om cirka 62,5 procent.
- Den 17 september 2025 offentliggjorde Flats styrelse ett förslag om att integrera Double Sunday AB ("DSAB"), ett av Sebastian Siemiatkowski indirekt helägt bolag som äger 24 564 396 stamaktier i Klarna Group plc ("Klarna"), genom apportemissioner. I samband med den föreslagna integrationen tillkännagavs även att Flat avser att uppta lånefinansiering från en svensk bank om cirka 1,1 miljarder kronor i samband med slutförandet av transaktionen, med en förväntad löptid på ett år.
- Delårsrapporten juli-september 2025 är den första finansiella rapport som upprättas i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS). Flat har tidigare upprättat års- och delårsrapporter enligt K3. De finansiella rapporterna i delårsrapporten avser Flat som moderbolag och den IFRS-rapporterande enheten. Flat är sedan 1 januari 2025 ett investmentföretag i enlighet med IFRS 10 och upprättar därför ingen koncernredovisning. Övergången till IFRS har inte medfört några justeringar av redovisade belopp för jämförelseperioden eller ingående eget kapital. Inga omräkningar av jämförelsesiffror har därför gjorts.

Väsentliga händelser efter kvartalets utgång

- Den 14 oktober 2025 presenterade Sebastian Siemiatkowski och styrelsen ett förbättrat förslag inför den extra bolagsstämman den 17 oktober som innebar att Sebastian Siemiatkowski skulle tilldelas 16 procent färre aktier för DSAB.
- Den 17 oktober 2025 beslutade den extra bolagsstämman att genomföra förvärv av DSAB, ett av Sebastian Siemiatkowski indirekt helägt bolag som äger 24 564 396 stamaktier i Klarna. Stämman beslutade således om två nyemissioner av sammanlagt 400 137 971 aktier, varav 136 657 667 A-aktier och 263 480 304 B-aktier, mot betalning genom apportegendom bestående av samtliga aktier i DSAB. För pro forma substansvärde, se Not 9.

Investeringar och avyttringar under kvartalet

Under kvartalet genomfördes fem nya investeringar, vilka uppgick till totalt 543,7 MSEK. Se även Not 4.

- 457,5 MSEK i Defensor - se PM per 2025-08-29
- 47,2 MSEK i Cerebras - se PM per 2025-10-01
- 38,5 MSEK i AI-portfölj #2 - se PM per 2025-10-21
- 0,4 MSEK i Nexos - pro rata på tidigare investering
- 0,1 MSEK i CDLP - pro rata på tidigare investering

Övriga händelser

- Den 22 oktober 2025 utnyttjade VD Hanna Andreen samtliga av sina 364 243 teckningsoptioner av serie 2021/2025:A genom en s.k. nettostrike, vilket resulterade i nyteckning om 16 404 B-aktier.

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

Hur: Klicka på länken till höger (eller skanna QR-koden) för att komma till fliken "nyheter" på vår hemsida, tryck sedan på "prenumerera"-knappen och fyll i.

Varför: Genom att prenumerera på våra mailutskick så får du som aktieägare i Flat uppdateringar och insikter direkt till din inkorg och håller dig på så vis informerad om våra senaste pressmeddelanden, nya investeringar, spännande händelser i våra portföljbolag, kommande event och andra viktiga nyheter.

[Länk till hemsida](#)



VD har ordet

Never a dull moment, som man säger... :)

Tredje kvartalet för året är inget undantag från detta. Vi är ett litet, men ack så effektivt team på Flat, och den sena publiceringen av Q3-rapporten har kort och gott att göra med att vi under kvartalet bytt redovisningsprincip från K3 till IFRS, efterföljande vår majoritetsinvestering i Defensor.

Kvartalet präglades av ett fortsatt relativt högt tempo och optimism, främst i AI-relaterade bolag. Vår syn på AI är, och har konsekvent varit, att vi befinner oss i ett milt sagt revolutionerande paradigmskifte som sannolikt kommer att leda till förbättring och effektivisering för oss alla. Men det är förstas skillnad på fundamenta och värderingar, och i tider av (snabb) förändring blir filtrering avgörande och risk för "hype"/bubblor påtaglig. Flat har de kritiska förutsättningarna för att lyckas bättre med just denna filtrering: vi har samlad erfarenhet och nätverket av investerare och entreprenörer som förstår och kan AI bäst av alla.

Utvecklingen av substansvärde för kvartalet på +8% var främst drivet av värdejusteringar i OpenAI, Perplexity, ElevenLabs, Lovable, Nexos och SpaceX som alla genomfört nya kapitalrundor till högre värderingar. Dessa AI bolag står till stor del för den AI-utveckling vi är en del av, och att Flat haft möjlighet att tidigt investera i bolag som dessa är kvitto på att vi kan filtrera i bruset.

Den enskilt största händelsen under kvartalet är Flats första aktiva majoritetsinvestering i den nybildade industrigruppen Defensor Group som ska bygga och bli en ledande aktör inom den nordiska försvars- och säkerhetsindustrin. Grundbulten i Defensor består av ArmaTech och SAFE4U som i nuläget ägs till 70% av Defensor. Det är två till synes operationellt olika bolag, med ArmaTech som systemleverantör i den nordiska försvars- och säkerhetssektorn och SAFE4U som ledande svensk tillverkare av ballistiska skyddsprodukter. Det som bolagen tydligt har gemensamt, som också definierar hur vi ser på Defensors identitet, är att de båda grundats, byggts och drivits framgångsrikt av uthålliga, drivna och erfarna entreprenörer och eldsjälar. Bägge bolagen har en lång historik av organisk tillväxt och lönsamhet. Defensor representeras av starka, erfarna och respekterade individer med den gemensamma målbilden att vara med och driva nästa generations försvarsindustri. Detta vill Defensor göra genom att förena entreprenörsdrivna bolags snabbhet och innovation med den större industrigruppens gemensamma resurser.

På ett personligt plan har det varit en ren ynnest att få möjlighet att lära känna dessa eldsjälar och se hur stark den gemensamma drivkraften i Defensor redan är. Vi är övertygade om att ett bolag som Defensor behövs, inte bara för att vi är övertygade om att det kommer skapa attraktiva värden för våra aktieägare, utan också för att det så tydligt behövs i Norden och en tid när världens präglas av ökande osäkerhet och där krafter som hotar frihet och trygghet växer sig starkare. Max Jägerbring, tidigare VD för ArmaTech och numera VD för Defensor Group, Martin Grund som arbetande styrelseordförande tillsammans med de oerhört erfarna och drivna individerna i styrelsen och i Defensors dotterbolagär minst sagt ett A-team. Jag ser fram emot att få fortsätta dela nyheter kring Defensor och dess bolag framöver! Läs gärna mer om Defensor [här](#).

Investeringen i Defensor tycker jag representerar något av det bästa och starkaste med Flat - förmågan att genom vårt nätverk och samlade erfarenheter hitta de allra mest starka, erfarna eldsjälarna och backa dessa med en entreprenörs långsiktiga perspektiv. Att våga göra saker vi långsiktigt tror på.

Flat handlar till stor del om att stötta de allra bästa entreprenörerna med det långsiktiga kapital som krävs för att skapa maximalt aktieägarvärde över tid. Vi delar, genom Sebastian, en entreprenörs uthålliga och långsiktiga perspektiv på vad bolagsbyggande är. Vårt nätverk innebär att vi har möjlighet att investera och hitta just dessa världsledande bolag och entreprenörer att få investera i. Att ta risk är en del av vår strategi, något man behöver ha i åtanke som aktieägare.

I slutet av september annonserade styrelsen och Sebastian förslaget till stämman om att integrera Sebastians helägda bolag Double Sunday AB ("DSAB") där samtliga av hans Klarna-aktier ligger. Efter ett reviderat förslag från Sebastian hölls sedan extrastämman efter kvartalet och röstades igenom av 9/10, vilket innebär att Flat numera äger 100 % av DSAB. Eftersom apportemissionen genomfördes efter kvartalets utgång innebär det att det formellt rapporteras i proforma på Not 9, s. 24 i rapporten. Tillskjutningen av DSAB och därmed Klarna-aktier innebär en rad omfattande saker för Flat. De tre mest uppenbara är att:

- i. Flat går från att vara ett bolag med cirka 1,5 BSEK till cirka 9 BSEK i substansvärde (per Q3), vilket skapar betydande möjligheter framåt och positionerar Flat för en flytt upp till huvudlistan på Nasdaq,
- ii. Flat får en väsentlig exponering till Klarna och
- iii. Sebastian ökar sitt inflytande i Flat väsentligt och har efter transaktionen sin förmögenhet placerad i Flat och är en tydlig huvudägare.

För er som inte läst Sebastian och styrelsens ursprungliga pressmeddelande med motiveringar för transaktionen som jag tycker ganska tydligt beskriver den långsiktiga ambitionen, så rekommenderar jag er starkt att läsa den [här](#). (Notera dock att priset reviderades efter annonsering).

Med dessa ord kan vi officiellt stänga ett intensivt kvartal bakom oss och fortsätta med de sista veckorna vi har för året som fortsätter i samma spännande anda!

Allt gott,
// Hanna



Verksamhetsbeskrivning

Kort om Flat

Flat är ett investeringsbolag 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 Siemiakowski, 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 till stor del värderingar av onoterade innehav. Kom ihåg att dessa är uppskattade värden enligt våra redovisningsprinciper och att värdet kan skilja sig mellan olika aktörer och investerare, och att det inte finns ett "marknadspris" som för noterade bolag.

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.

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.

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.

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, med huvudsaklig exponering mot onoterade tillväxtbolag.

Portföljen består idag av +30 bolag där de största innehaven är Defensor, OpenAI, Perplexity, Cerebras, Instabee.

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 Q3 2025

MSEK	Verkligt värde Q3 2025	Verkligt värde Q2 2025	Förändring Q/Q (%)
<u>Noterade innehav</u> ¹			
Klarna	30,2	30,1	0%
Figma	11,5	5,2	+120%
Summa noterade innehav	41,6	35,3	+18%
<u>Onoterade majoritetsinnehav</u> ²			
Defensor Group	457,5	n/a	n/a
Summa onoterade majoritetsinnehav	457,5	n/a	n/a
<u>Onoterade minoritetsinnehav</u>			
Onoterade innehav värderade per senaste transaktion, genomförd inom 12 månader ³	362,8	206,6	+76%
Externt förvaltade onoterade tillgångar, värderade till verkligt värde ⁴	315,4	276,7	+14%
Övriga onoterade innehav ⁵	108,1	110,5	-2%
Summa onoterade minoritersinnehav	786,3	593,8	+33%
Nettokassa	198,1	152,2	+30%
Övriga nettotillgångar/-skulder	-3,4	590,3	n/a
Summa övriga tillgångar och skulder	194,7	742,5	-74%
Totalt substansvärde	1 480,1	1 371,6	+8%
Substansvärde per aktie (SEK)	15,15	14,04	+8%

1: Klarna (87 420 aktier), Figma (23 476 aktier)
2: Defensor Group
3: BrindleChute, CDLP, Cerebras, ElevenLabs, Kry, Lovable, Nexos, OpenAI, Pangaia, Perplexity, Pieces, Quartr, Talentium
4: AI-portfölj 1 (Cursor, Chai, i.o Products/OpenAI, Speak), AI-portfölj 2, Harvey, Physical Intelligence, SpaceX, xAI
5: DeepL, Discord, Even (Steven), Getir, Hemla, Instabee, LoveLocal, MagicAI, Nylas, Oden, Omio, Opal, Prion, Project Europe (fund), Remote, TrueAccord, Uniplaces
Notera: Substansvärde är rapporterat per 2025-09-30, innan DSAB-affären som beslutades 2025-10-17. För pro forma substansvärde (inkl. DSAB), se Not 9.

Några av våra portföljbolag



Kort beskrivning av **fem största innehav** (1/2)

DEFENSOR. GROUP

- Industrigrupp som accelerar nordisk försvarsindustri
- VD & medgrundare: Max Jägerbring (VD), Martin Grund, Daniel Denvell, Jonas Jägerbring, Stefan Fröman
- Initial investering: 2025
- Totalt investerat kapital¹: 457 500 000 SEK (62,5% av bolaget)

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.

- Detta är Defensor.

Defensor består idag av ArmaTech & SAFE4U, som tillsammans förväntas generera cirka 410 MSEK i omsättning och 100 MSEK i EBIT under kalenderåret 2025, på 100 procent basis. Defensor kontrollerar 70 procent av aktierna i ArmaTech respektive SAFE4U. Defensor avser att löpande utvärdera potentiella ytterligare investeringar och förvärv inom den nordiska försvarsindustrin, har en tydlig ambition att skapa långsiktigt värde, och ses som en stark kandidat för en framtida börsnotering.

ArmaTech, grundat 1996, är en nordisk systemleverantör och partner till världsledande tillverkare av system och produkter i försvars- och säkerhetssektorn. Bolaget har en stark position i den nordiska försvars- och säkerhetsindustrin och har ofta spelat en nyckelroll i att snabbt möjliggöra och leverera avancerad förmåga till nordiska myndigheter. ArmaTech har under de senaste tio åren haft en genomsnittlig omsättningstillväxt om cirka 20 procent per år.

SAFE4U är en ledande svensk tillverkare av ballistisk skyddsutrustning till främst myndighetskunder med fokus på polis, militär och specialförband. Bolagets produkter kombinerar hög skyddsförmåga och komfort med låg vikt på ett sätt som gör dem marknadsledande. Produktionen sker i Europa och bygger uteslutande på europeiska råmaterial.

Läs mer: www.defensor.se



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

Kort beskrivning av **fem största innehav** (2/2)



- Forskningsbolag inom artificiell intelligens
- VD & medgrundare: Sam Altman
- Initial investering: 2023
- Totalt investerat kapital¹: 31 623 227 SEK

OpenAI, det banbrytande forskningsbolaget inom artificiell intelligens som syftar till att utveckla och leda revolutionerande AI-teknologier. Sedan bolaget grundades 2015 har de varit tonsättande i AI-utvecklingen som bland annat resulterat i deras plattform ChatGPT och Dall-E samt ett stort antal samarbeten med ledande globala bolag där OpenAI har integrerat sin AI-teknik.

OpenAI grundades 2015 av en grupp ledande AI-forskare och entreprenörer, inklusive nuvarande VD Sam Altman, tillsammans med Elon Musk, Greg Brockman, Ilya Sutskever, med flera. Dess forskning publiceras i toppakademiska tidskrifter och citeras av tusentals andra forskare och har snabbt blivit en av de mest respekterade och inflytelserika organisationerna inom artificiell intelligens.

Läs mer: www.openai.com



- AI-konversationsbaserad sökmotor
- VD & medgrundare: Aravind Srinivas
- Initial investering: 2023
- Totalt investerat kapital¹: 3 128 760 SEK

Perplexity är ett alternativ till traditionella sökmotorer, där du direkt kan ställa dina frågor och få kortfattade, korrekta svar som backas upp av en kurerad uppsättning källor. Den har ett konversationsgränssnitt, kontextuell medvetenhet och personalisering för att lära sig dina intressen och preferenser över tid.

Perplexitys uppdrag är att få informationssökning på nätet att kännas som om du har en kunnig assistent som guidar dig, det är ett kraftfullt produktivets- och kunskapsverktyg som kan hjälpa dig att spara tid och energi med vardagliga uppgifter för en mängd olika användningsfall. Perplexity backas av investerare som IVP.

Läs mer: www.perplexity.ai



- AI-infrastrukturbolag som utvecklar processorer
- VD och medgrundare: Andrew Feldman
- Initial investering: 2025
- Totalt investerat kapital¹: 47 233 406 SEK

Cerebras Systems är baserat i USA och grundades 2016 av VD Andrew Feldman, tillsammans med medgrundarna Jean-Philippe Fricker, Michael James, Gary Lauterbach och Sean Lie.

Cerebras avancerade processorer och specialbyggda system, som kombinerar hårdvara, mjukvara och expertis, möjliggör snabbare modellträning, låg latens vid inferens och enklare skalning av även de mest avancerade AI-arbetsströmmarna. Genom att minska både beräkningstid och komplexitet demokratiserar Cerebras AI, och gör det mer tillgängligt för organisationer världen över.

Läs mer: www.cerebras.ai



- Teknikbolag med logistiklösning
- VD och medgrundare: Alexis Priftis
- Initial investering: 2013
- Totalt investerat kapital¹: 7 476 746 SEK

Instabee grundades 2022 efter en sammanslagning av Budbee och Instabox - två ledande bolag inom last-mile leveranser. Instabee finns i sju länder med tusentals e-handlare, exempelvis ASOS, Zalando, Inditex och H&M. Instabee arbetar mot att bli den ledande dör-röppnaren för e-handel i Europa.

Instabee har sedan starten fokuserat på kundcentrerade och hållbara lösningar och erbjuder leveranser hem till dörren och till paketskåp med kraft från muskler, el, förnybar diesel och biobränsle. Med hjälp av skräddarsydd teknologi kan Instabee garantera optimal fyllnadsgrad och ruttning vilket minskar onödiga transporter. Instabee backas av investerare som Kinnevik, Creades och EQT Ventures med flera.

Läs mer: www.instabee.com

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

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 av NAXS AB, samt 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. Utanför 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 och 80 194 av serie 2023/2026:S



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 och 80 194 av serie 2023/2026:S

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 av serie 2023/2026:S



Vårt team

Hanna Andreen,
VD



Här ser du världens första Flatist. Efter examen i finans & ekonomi från Cass Business School och kurs i internationella relationer vid University of St. Andrews började Hanna på SEB i London. Där jobbade hon på Nordic Equity Sales gentemot brittiska institutioner. 2017 flyttade hon hem till Stockholm och jobbade på SEB:s Equity Capital Market till sommaren 2021 då hon blev VD för Flat. Tur att hon är en fena på att ha många bollar i luften - utöver att hålla i Flat-rodret så stoltserar hon som småbarnsmamma till tre döttrar.

Innehav i Flat:

186 654 B-aktier ¹ och 320 777 teckningsoptioner av serie 2023/2026:A

¹ 22 oktober 2025 nyttjade Hanna samtliga 364 243 teckningsoptioner av serie 2021/2025:A och tecknade 16 404 B-aktier.

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



Våra "AI-kollegor"

- **DeepL**
Head of Translations
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: ca. 75 SEK per månad (7.5 USD)
- **ChatGPT**
Head of Communication & Copywriter
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: ca. 100 SEK per månad (10 USD)
- **Grok**
Media analytics
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: ca. 80 SEK per månad (8 USD)
- **FigJam**
Head of Creativity
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: ca. 50 SEK per månad (5 USD)
- **Perplexity Pro**
Head of Research
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: ca. 200 SEK per månad (20 USD)
- **Harvey**
Head of Legal
 - Arbetstid: Konsultbasis
 - Månadslön: 0 (vid behov)

Övrig information

Koncernstruktur

Flat Capital AB (publ) är sedan den 1 januari 2025 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 30 september 2025, cirka 62,5% av aktierna i Defensor, men hanterar detta innehav på samma sätt som övriga investeringar. Flat bedömer att innehavet inte förändrar bolagets karaktär som investmentföretag enligt IFRS 10, eftersom syftet även med detta innehav är att generera avkastning genom kapitaltillväxt.

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 komma att användas för genomförande av framtida investeringar.

Personal

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

Utdelningspolicy

Flats utdelningspolicy grundar sig i att upp till 25% av den realiserade vinsten från avyttringar kan delas ut till bolagets aktieägare. Den resterande delen ska återinvesteras. Bolaget eftersträvar stadigt ökande utdelningar över tid.

Aktien

Aktiekapitalet uppgick vid periodens utgång till 4 884 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 2025-09-30 till 17,78 SEK.

Långsiktiga incitamentsprogram

Bolaget har vid rapporttillfället emitterat totalt 1 519 562 teckningsoptioner, inom ramen för fyra incitamentsprogram. Av det totala antalet optioner innehas 1 005 797 optioner av bolagets ledning och 513 765 optioner har emitterats till bolagets styrelse. Vid fullt utnyttjande av samtliga teckningsoptioner skulle antalet aktier, omräknat efter genomförda emissioner, öka med 1 933 770, vilket skulle innebära 1,94% i total utspädning.

Bolaget har rätt att, med vissa undantag, återköpa teckningsoptioner om deltagarnas uppdrag i bolaget avslutas under den definierade intjänandeperioden eller om deltagarna önskar att överlåta teckningsoptioner. Bolagets återköpsrätt förfaller proportionerligt utifrån hur många år som förflutit sedan optionerna emitterades.

Incitaments-program	Antal optioner	Antal aktier*)	Tecknings-kurs	Tecknings-period
2021/2025:A	364 243	469 873	19,4	Nov 2025
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
Totalt	1 519 562	1 933 770		

:A avser optionsprogram för anställda nyckelpersoner

:S avser optionsprogram för styrelsen.

* Efter omräkning för företrädesemissioner, i enlighet med optionsvillkor

Samtliga incitamentsprogram har värderats enligt Black-Scholes, av tredje part.

Närståendetransaktioner

Under kvartalet har Flat hyrt ut en del av sin kontorslokal till Naccess Partners AB, ett bolag som kontrolleras av Amaury de Poret som är styrelseledamot och som vid rapporttillfället äger cirka 1,1% av aktierna i Flat. Hyresavtalet är satt på marknadsmässiga villkor och uppgår till cirka 19,7 TSEK per månad. Uthyrningen har i september avslutats. Inga andra närståendetransaktioner har skett under perioden.

Risker och osäkerhetsfaktorer

Flat är genom sin verksamhet exponerad för vissa risker och osäkerhetsfaktorer. För information om bolagets risker och osäkerhetsfaktorer hänvisas Årsredovisning 2024 och Not 3.

Aktieägare per 2025-09-30	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Kapital (%)	Röster (%)
Sebastian Siemiatkowski	4 259 329	-	4,4	31,3
Double Sunday IV AB ^{1,2}	-	8 212 121	8,4	6,0
Dusco AB	-	7 598 461	7,8	5,6
Frankenius Noterat AB	-	6 333 055	6,5	4,7
AltoCumulus Investment AB	-	5 806 104	5,9	4,3
Avanza Pension	-	4 643 328	4,8	3,4
Nina Siemiatkowski	-	4 637 989	4,7	3,4
Nordnet Pensionsförsäkring	-	3 020 836	3,1	2,2
Iliakos (Mathias Kamprad)	-	2 500 000	2,6	1,8
Nowo Global Fund	-	2 052 165	2,1	1,5
Karolina Tham Von Heidenstam	-	1 573 558	1,6	1,2
10 största ägare	4 259 329	46 377 617	51,8	65,4
Övriga aktieägare	-	47 050 800	48,2	34,6
Totalt³	4 259 329	93 428 417	100,0	100,0

¹ Double Sunday IV AB ägs till 100% av bolagets styrelseordförande Sebastian Siemiatkowski.

² Avser antal aktier innan registrerad apportemission. Efter registrerad emission uppgår Double Sundays IV:s innehav till 136 657 667 A-aktier och 271 692 425 B-aktier.

³ Avser antal aktier innan registrerad apportemission. Efter registrerad emission uppgår antal aktier till 497 825 717 (varav 140 916 996 A-aktier och 356 908 721 B-aktier).

Kommande rapporttillfällen

Bokslutskommuniké

2026-02-12

Granskning av revisorer

Delårsrapporten har inte 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 21 november 2025

Sebastian Siemiatkowski
Styrelseordförande

Amaury de Poret
Arbetande styrelseledamot

Charlotte Runius
Styrelseledamot

Dr. Marcelo Carvalho de Andrade
Styrelseledamot

Hanna Andreen
VD



Sammanfattad rapport över resultat och övrigt totalresultat, Investmentföretaget

TSEK	Not	Q3 2025	Q3 2024	jan-sep 2025	jan-sep 2024	Helår 2024
Rörelsens intäkter						
Värdeförändring värdepappersinnehav	3-4	112 633	22 863	248 710	-19 811	108 185
Erhållna utdelningar		0	0	117	1 169	1 315
Summa rörelsens intäkter		112 633	22 863	248 827	-18 642	109 500
Rörelsens kostnader						
Personalkostnader	6	-913	-669	-2 906	-2 219	-3 153
Övriga externa kostnader		-2 830	-460	-6 013	-1 804	-2 951
Övriga rörelsekostnader		0	-1	-44	-1	-1
Summa rörelsens kostnader		-3 743	-1 130	-8 963	-4 024	-6 105
Rörelseresultat		108 890	21 733	239 864	-22 666	103 395
Resultat från finansiella poster	7	-348	749	-8 825	2 657	4 555
Resultat efter finansiella poster		108 542	22 482	231 039	-20 009	107 950
Skatt		0	0	0	0	0
Periodens resultat		108 542	22 482	231 039	-20 009	107 950
Resultat per aktie före utspädning, SEK		1,11	0,46	3,17	-0,41	2,16
Resultat per aktie efter utspädning, SEK		1,11	0,46	3,16	-0,41	2,16
Antal utestående aktier vid periodens utgång		97 687 746	49 067 041	97 687 746	49 067 041	60 268 142
Genomsnittligt antal aktier före utspädning		97 687 746	49 067 041	72 879 934	49 067 041	49 904 796
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning ¹		98 086 582	49 105 604	73 132 243	49 105 604	49 943 360

¹ Utspädningseffekten på optionerna blir aktuell först när aktiepriset överstiger respektive teckningskurs för de olika utstående incitamentsprogrammen.

Övrigt totalresultat, Investmentföretaget

TSEK	Q3 2025	Q3 2024	jan-sep 2025	jan-sep 2024	Helår 2024
Periodens resultat	108 542	22 482	231 039	-20 009	107 950
Summa övriga totalresultat	0	0	0	0	0
Periodens totalresultat	108 542	22 482	231 039	-20 009	107 950

Sammanfattad rapport över finansiell ställning, Investmentföretaget

TSEK	Not	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
TILLGÅNGAR				
Finansiella anläggningstillgångar				
Andelar i portföljbolag redovisade till verkligt värde via resultatet	3-4	1 285 437	306 950	504 206
Summa anläggningstillgångar		1 285 437	306 950	504 206
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar				
Övriga kortfristiga fordringar		0	61	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		215	228	141
Summa kortfristiga fordringar		215	289	141
Kassa och bank		198 061	86 147	158 832
Summa omsättningstillgångar		198 276	86 436	158 973
SUMMA TILLGÅNGAR		1 483 714	393 386	663 179
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital		4 884	2 453	3 013
Summa bundet eget kapital		4 884	2 453	3 013
Fritt eget kapital				
Överkursfond		1 123 028	397 051	533 760
Balanserat resultat		121 167	13 217	13 217
Periodens resultat		231 039	-20 009	107 950
Summa fritt eget kapital		1 475 235	390 259	654 927
Summa eget kapital		1 480 119	392 712	657 940
Kortfristiga skulder				
Leverantörsskulder		1 537	116	790
Övriga skulder		177	131	3 361
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 881	426	1 088
Summa kortfristiga skulder		3 595	673	5 239
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 483 714	393 386	663 179

Sammanfattad rapport över förändringar i eget kapital, Investmentföretaget

TSEK	Not	Q3 2025	Q3 2024	jan-sep 2025	jan-sep 2024	Helår 2024
Eget kapital vid periodens början		1 371 644	370 268	657 940	412 759	412 759
Nyemission		0	0	598 714	0	140 014
Emissionskostnader		-67	-38	-7 574	-38	-2 782
Periodens resultat		108 542	22 482	231 039	-20 009	107 950
Eget kapital vid periodens slut		1 480 119	392 712	1 480 119	392 712	657 940

Sammanfattad rapport över kassaflöden, Investmentföretaget

TSEK	Not	Q3 2025	Q3 2024	jan-sep 2025	jan-sep 2024	Helår 2024
Resultat efter finansiella poster		108 542	22 482	231 039	-20 009	107 950
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	5	-112 633	-22 863	-248 710	19 811	-108 185
Kassaflöde från förändring av rörelsekapitalet		2 490	-181	-1 718	625	5 431
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-1 602	-562	-19 389	427	5 198
Investeringar i finansiella tillgångar		-543 710	-38 809	-575 184	-76 593	-145 853
Avyttring av finansiella tillgångar		0	0	42 663	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-543 710	-38 809	-532 522	-76 593	-145 853
Nyemission		592 555	0	592 555	0	139 920
Emissionskostnader		-1 415	-38	-1 415	-38	-2 782
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		591 140	-38	591 140	-38	137 138
Periodens kassaflöde		45 828	-39 409	39 229	-76 204	-3 519
Likvida medel vid periodens början		152 233	125 556	158 832	162 351	162 351
Likvida medel vid periodens slut		198 061	86 147	198 061	86 147	158 832

Sammanfattad rapport över resultat, Moderbolaget

TSEK	Not	Q3 2025	Q3 2024	jan-sep 2025	jan-sep 2024	Helår 2024
Rörelsens intäkter						
Värdeförändring värdepappersinnehav	3-4	112 633	22 863	248 710	-19 811	108 185
Erhållna utdelningar		0	0	117	1 169	1 315
Summa rörelsens intäkter		112 633	22 863	248 828	-18 642	109 500
Rörelsens kostnader						
	6					
Personalkostnader		-913	-669	-2 906	-2 219	-3 153
Övriga externa kostnader		-2 830	-460	-6 013	-1 804	-2 951
Övriga rörelsekostnader		0	-1	-44	-1	-1
Summa rörelsens kostnader		-3 743	-1 130	-8 963	-4 024	-6 105
Rörelseresultat		108 890	21 733	239 864	-22 666	103 395
Resultat från finansiella poster	7	-348	749	-8 825	2 657	4 555
Resultat efter finansiella poster		108 542	22 482	231 039	-20 009	107 950
Skatt		0	0	0	0	0
Periodens resultat		108 542	22 482	231 039	-20 009	107 950

Sammanfattad rapport över finansiell ställning, Moderbolaget

TSEK	Not	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
TILLGÅNGAR				
Finansiella anläggningstillgångar				
Andelar i dotterbolag värderade till verkligt värde via resultatet	3-4	457 500	0	0
Andelar i övriga portföljbolag värderade till verkligt värde via resultatet	3-4	827 937	306 950	504 206
Summa anläggningstillgångar		1 285 437	306 950	504 206
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar				
Övriga kortfristiga fordringar		0	61	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		215	228	141
Summa kortfristiga fordringar		215	289	141
Kassa och bank		198 061	86 147	158 832
Summa omsättningstillgångar		198 276	86 436	158 973
SUMMA TILLGÅNGAR		1 483 714	393 386	663 179
TSEK	Not	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital		4 884	2 453	3 013
Summa bundet eget kapital		4 884	2 453	3 013
Fritt eget kapital				
Överkursfond		1 123 028	397 051	533 760
Balanserat resultat		121 167	13 217	13 217
Periodens resultat		231 039	-20 009	107 950
Summa fritt eget kapital		1 475 235	390 259	654 927
Summa eget kapital		1 480 119	392 712	657 940
Kortfristiga skulder				
Leverantörsskulder		1 537	116	790
Övriga skulder		177	131	3 361
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 881	426	1 088
Summa kortfristiga skulder		3 595	673	5 239
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 483 714	393 386	663 179

Noter till de finansiella rapporterna

Not 1 Redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänna upplysningar

Delårsrapporten har upprättats enligt IAS 34 Delårsrapportering, med tillämpning av de redovisningsprinciper som anges i International Financial Reporting Standards (IFRS) såsom de godkända av EU-kommissionen, samt RFR 2 Redovisning för juridiska personer. Delårsrapport jan-sep 2025 är den första finansiella rapport som upprättas i enlighet med IFRS. Bolaget har tidigare upprättat års- och delårsrapporter enligt K3.

Från och med den 1 januari 2025 har Flat övergått från att upprätta de finansiella rapporterna enligt BFNAR 2012:1 (K3) till att tillämpa International Financial Reporting Standards (IFRS Redovisningsstandarder). Övergången till IFRS har inte medfört några ändringar i redovisade belopp för jämförelseperioden eller i ingående eget kapital. Därmed har inga omräkningar av jämförelsesiffror gjorts.

Konsolideringsprinciper

Flat uppfyller kriterierna enligt IFRS 10 för ett Investmentföretag, vilket innebär att ingen konsolidering görs av dotterbolag eller intresseföretag. 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.

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

Väsentliga uppskattningar och bedömningar

Att upprätta finansiella rapporter i enlighet med IFRS kräver att företagsledningen gör bedömningar, uppskattningar och antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciper och redovisade belopp för tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Uppskattningar och bedömningar baseras på historiska erfarenheter, marknadsinformation och antaganden som företagsledningen anser vara rimliga under gällande omständigheter. Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. Förändrade antaganden kan leda till justeringar av redovisade värden och det verkliga utfallet kan komma att avvika från de uppskattningar och bedömningar som gjorts. Bolagets viktigaste uppskattningar är det verkliga värdet på onoterade dotter- och intresseföretag samt övriga onoterade värdepappersinnehav.

Segmentsredovisning

All verksamhet i bolaget anses utgöra ett segment.

Leasingavtal

Bolaget hyr kontorslokaler enligt kortfristiga hyresavtal. Samtliga sådana avtal omfattas av undantaget för kortfristiga leasingavtal enligt IFRS 16 och redovisas därför som operationellt leasingavtal.

Hyreskostnader för dessa avtal redovisas linjärt över hyresperioden i resultaträkningen. Bolaget har inga andra leasingavtal som kräver redovisning av nyttjanderättstillgång och leasingkulder enligt IFRS 16.

Finansiella instrument

Aktier i noterade och onoterade företag

Bolaget värderar sina innehav löpande till verkligt värde i enlighet med IFRS 9. Verkligt värde är det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas mellan kunniga parter som är oberoende av varandra, och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Förändring av verkligt värde redovisas i resultaträkningen under "Värdeförändring värdepappersinnehav". För info kring värderingsmetoder, se Not 3.

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.

Klassificering och värdering av finansiella instrument

Finansiella instrument klassificeras i olika kategorier i enlighet med IFRS 9. I Not 3 lämnas upplysningar per klassificering av finansiella instrument som värderas till verkligt värde via resultatet med uppdelning i nedanstående tre nivåer:

- *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 värderingsmetod, med väsentliga inslag av indata som inte är observerbara på marknaden.*

Långsiktiga incitamentsprogram

Optionerna har tecknats till verkligt värde och kontant betalning av optionerna har skett. Vid förvärv av teckningsoptioner från den anställdes sida förs erhållen likvid mot övrigt tillskjutet kapital. Vid ett utnyttjande av optionerna ökas aktiekapitalet med varje nyemitterade akties kvotvärde och den tillhörande överkursen tillförs övrigt tillskjutet kapital.

Bolaget har rätt att, med vissa undantag, återköpa teckningsoptioner om deltagarens uppdrag i bolaget avslutas eller om deltagaren önskar att överlåta teckningsoptioner innan löptiden förflutit sedan deltagaren erhöll teckningsoptionerna. Bolagets återköpsrätt löper ut proportionerligt under intjänandeperioden.

Ersättningar till anställda

Kortfristiga ersättningar i bolaget utgörs av lön, sociala avgifter och betald semester. Kortfristiga ersättningar redovisas som en kostnad och en skuld då det finns en legal eller informell förpliktelse att betala ut en ersättning. Inga återkommande långsiktiga kontant-ersättningar förekommer. Pensionsplaner är avgiftsbestämda.

Inkomstskatt

Bolaget investerar huvudsakligen i så kallade näringsbetingade andelar. Vinster och förluster på näringsbetingade andelar är inte skattemässigt avdragsgilla. När ett innehav övergår från onoterat till noterat är vinster skattepliktiga. På orealiserade värdeförändringar beräknas därför en uppskjuten skatt endast på noterade innehav. Löpande kostnader är skattemässigt avdragsgilla men eftersom nyttjandet av skattemässiga underskott är osäker redovisas ingen uppskjuten skattefordran på skattemässiga underskottsavdrag.

Kassaflödesanalys

Kassaflödesanalysen upprättas enligt indirekt metod. Det redovisade kassaflödet omfattar endast transaktioner som medfört in- eller utbetalningar. Som likvida medel klassificerar företaget, förutom kassamedel, disponibla tillgodohavanden hos banker och andra kreditinstitut samt kortfristiga likvida placeringar som är noterade på en marknadsplats och har en kortare löptid än tre månader från anskaffningstidpunkten.

Redovisningsprinciper i moderbolaget

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.

Bolaget har valt att tillämpa undantaget i RFR 2 avseende IFRS 16. Leasingavtal redovisas därmed som operationella hyror i resultaträkningen över leasingperioden, och ingen nyttjanderättstillgång eller leasingkulld redovisas i balansräkningen. Detta är i enlighet med ÅRL och RFR 2, punkt 20, där undantag från IFRS 16 medges för juridiska personer.

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 företaget 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

Räntebärande fordringar och likvida medel minus räntebärande skulder.

Nettokassa per aktie

Nettokassa delat med antal utestående aktier vid periodens utgång.

Operativa kostnader

Rörelsens totala 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 delat med genomsnittligt substansvärde, se vidare not 6.

Not 3 Klassificering av finansiella instrument

Flat är exponerat för olika typer av finansiella risker genom sina investeringar i noterade och onoterade aktier samt övriga finansiella tillgångar. De huvudsakliga risktyperna som identifierats i enlighet med IFRS 7 Finansiella Instrument är; Marknadsrisk (prisrisk, ränterisk och valutarisk), Kapitalrisk, Kreditrisk och Likviditetsrisk.

Riskhanteringen regleras av de instruktioner och ramar som har fastställts av bolagets styrelse. Flat finansieras huvudsakligen med eget kapital.

Marknadsrisk

Flat påverkas av förändringar i de globala kapitalmarknaderna och allmänna makroekonomiska faktorer. Bolagets resultat och värdering av innehav kan variera beroende på konjunkturläge, inflation, räntor, geopolitiska händelser och tillgången till krediter. Volatilitet på aktie- och räntemarknader kan minska likviditeten och försvåra värdering eller avyttring av tillgångar. En ekonomisk nedgång kan ha en väsentligt negativ påverkan på bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Prisrisk

Flat investerar till stor del i onoterade tillväxtbolag som värderas till verkligt värde i SEK. Dessa innehav är ofta svårvärderade, illikvida och föremål för betydande prisrisk. En nedgång i värdet på investeringarna påverkar direkt bolagets resultat och substansvärde. Onoterade investeringar är dessutom föremål för subjektiva värderingar och ökad osäkerhet.

Ränterisk

Flat har en begränsad direkt ränterisk då bolaget inte har någon räntebärande upplåning. Förändringar i räntemarknaden kan påverka Flats finansiella ställning indirekt genom effekter på kapitalmarknaden, värderingar och investerarnas riskapit. Perioder av höga räntor och ökad riskaversion, minskar möjligheterna för tillväxtbolag att attrahera kapital, vilket påverkar Flats portfölj negativt. Höjda räntor kan även minska marknadsvärden och investeringsvilja.

Valutarisk

Flat har en begränsad direkt transaktionsriskexponering då bolaget har begränsade tillgångar och skulder i utländsk valuta. Flat har ett globalt investeringsmandat och exponering mot flera valutor, främst USD, EUR, INR och GBP. Fluktuationer i växelkurser kan påverka värdet på investeringar och utdelningar. Då bolagets redovisning sker i SEK kan valutakursförändringar leda till variationer i resultat som inte motsvarar faktiska värdeförändringar i underliggande tillgångar. Valutaeffekter från innehaven som värderas till verkligt värde ligger valutarisken och effekter i verkligt värde effekten i resultaträkningen.

Kapitalrisk

Flat finansierar sin verksamhet huvudsakligen genom eget kapital. Eftersom majoriteten av portföljbolagen inte genererar utdelning, kan bolaget behöva genomföra ytterligare kapitalanskaffningar eller sälja tillgångar för att finansiera framtida investeringar. Om bolaget inte lyckas säkra tillräcklig finansiering kan det leda till utspädning för befintliga aktieägare eller begränsa investeringsmöjligheterna.

Bolaget är exponerat mot värderingsrisker, då alla innehav värderas till verkligt värde. Felaktiga antaganden eller snabba förändringar i marknadsförhållanden kan medföra stora variationer i resultatet. Geopolitiska händelser, som krig, pandemier eller handelsspänningar, kan påverka dessa värderingar ytterligare.

Kreditrisk

Kreditrisken bedöms som begränsad eftersom Flat inte bedriver utlåningsverksamhet. Däremot finns en indirekt kreditrisk kopplad till de portföljbolag som Flat investerat i. Dessa bolag kan ha svårigheter att uppfylla sina finansiella åtaganden, särskilt i tidiga utvecklingsfaser eller under ogynnsamma marknadsförhållanden. Vid likvidation eller konkurs kan Flat förlora hela eller delar av investeringen, särskilt då bolaget ofta är minoritetsägare med låg prioritet vid fördelning av tillgångar.

Likviditetsrisk

Flat har inga finansiella skulder och har därmed en begränsad direkt likviditetsrisk. Flat har en indirekt likviditetsrisk genom att bolaget till stor del investerar i onoterade bolag, vilket innebär begränsad möjlighet att snabbt sälja innehav utan att påverka priset negativt. Sekundärmarknaden för sådana tillgångar är begränsad. Vid behov av finansiering kan Flat därför tvingas sälja till ogynnsamma villkor eller under förlust. Brist på likviditet i portföljbolagen kan även medföra behov av kapitaltillskott eller förseningar i planerade avyttringar, vilket påverkar Flats förmåga att finansiera nya investeringar eller löpande drift.

Bolaget är även beroende av kapitalmarknaden för framtida nyemissioner. Försvårad tillgång till extern finansiering, till exempel vid hög ränta eller svag investerarsentiment, kan minska Flats finansiella flexibilitet.

Forts. 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 varken räntebärande skulder eller kundfordringar.

Finansiella tillgångar och skulder per 2025-09-30, per värderingskategori enligt IFRS 9:

Tillgångar, TSEK	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultat- räkningen	Finansiella tillgångar upptagna till upplupet anskaffningsvärde	Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
Andelar i portföljbolag	1 285 437	-	-	1 285 437	1 285 437
Övriga fordringar	-	215	-	215	215
Likvida medel	-	198 061	-	198 061	198 061
Summa finansiella tillgångar	1 285 437	198 276	-	1 483 714	1 483 714
Leverantörsskulder	-	-	1 537	1 537	1 537
Övriga skulder	-	-	2 058	2 058	2 058
Summa finansiella skulder	-	-	3 595	3 595	3 595

Finansiella tillgångar och skulder per 2024-12-31, per värderingskategori enligt IFRS 9:

Tillgångar, TSEK	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultat- räkningen	Finansiella tillgångar upptagna till upplupet anskaffningsvärde	Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
Andelar i portföljbolag	504 206	-	-	504 206	504 206
Övriga fordringar	-	141	-	141	141
Likvida medel	-	158 832	-	158 832	158 832
Summa finansiella tillgångar	504 206	158 973	-	663 179	663 179
Leverantörsskulder	-	-	790	790	790
Övriga skulder	-	-	4 449	4 449	4 449
Summa finansiella skulder	-	-	5 239	5 239	5 239

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 flytt av innehavet i Figma och Klarna gjorts från nivå 3 till nivå 1, då aktierna har noterats.

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 senaste ställda köpkurs.

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 senaste 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 värderingsmetoderna som tidigare har visat sig ge tillförlitliga uppskattningar av priser.

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 senaste redovisade verkliga värdet.

Forts. Not 3 Klassificering av finansiella instrument

Investmentbolaget och moderbolaget

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

Andelar i portföljbolag	Nivå 1	Nivå 3	Summa 2025-09-30	Nivå 1	Nivå 3	Summa 2024-12-31
<i>Noterade innehav (per 2025-09-30)</i>						
Klarna	30 172	-	30 172	-	34 853	34 853
Figma	11 467	-	11 467	-	5 988	5 988
Truecaller	-	-	-	26 854	-	26 854
Summa noterade innehav	41 639	-	41 639	26 854	40 841	67 695
<i>Onoterade innehav (per 2025-09-30)</i>						
Summa onoterade innehav	-	1 243 798	1 243 798	-	436 511	436 511
Totalt	41 639	1 243 798	1 285 437	26 854	477 352	504 206

Förändringar i finansiella tillgångar i Nivå 3

TSEK	jan-sep 2025	jan-dec 2024
Ingående balans	477 352	231 862
Investeringar	575 184	145 853
Försäljningar	-8 141	0
Förändringar i verkligt värde	241 041	99 637
Flytt till (-) / från (+) Nivå 1	-41 639	0
Utgående balans	1 243 798	477 352

Känslighetsanalys

För onoterade innehav, skulle en förändring av värdering per värderingsgrupp ha följande påverkan på Flats substansvärde, per 2025-09-30:

Förändring onoterade innehav	+/- 5%	TSEK	+/- 10%	TSEK	+/- 15%	TSEK
Defensor Group	+/-	22 875	+/-	45 750	+/-	68 625
Onoterade innehav värderade per senaste transaktion, genomförd senaste 12 månader ³	+/-	18 142	+/-	36 283	+/-	54 425
Externt förvaltade onoterade tillgångar, värderade enligt verkligt värde ⁴	+/-	15 768	+/-	31 537	+/-	47 305
Övriga onoterade innehav ⁵	+/-	5 405	+/-	10 810	+/-	16 215

Fördelning rapporterat värde & investerat kapital, per 2025-09-30	Verkligt värde (TSEK)	Andel (%)	Investerat kapital (TSEK)	Andel (%)	Avkastning, MOIC (x)
<i>Noterade innehav</i>					
Summa noterade innehav ¹	41 639	3,2%	98 445	10,1%	0,4x
<i>Onoterade innehav</i>					
Summa onoterade majoritetsinnehav ²	457 500	35,6%	457 500	47,0%	1,0x
Onoterade innehav värderade per senaste transaktion, genomförd inom 12 månader ³	362 831	28,2%	131 256	13,5%	2,8x
Externt förvaltade onoterade tillgångar, värderade till verkligt värde ⁴	315 368	24,5%	144 300	14,8%	2,2x
Övriga onoterade innehav ⁵	108 100	8,4%	142 174	14,6%	0,8x
Summa samtliga innehav	1 285 437	100,0%	973 674	100,0%	1,3x

1: Klarna (87 420 aktier), Figma (23 476 aktier)
2: Defensor Group
3: BrindleChute, CDLP, Cerebras, ElevenLabs, Kry, Lovable, Nexos, OpenAI, Pangaia, Perplexity, Pieces, Quartr, Talentium
4: AI-portfölj 1 (Cursor, Chai, I.o Products/OpenAI, Speak), AI-portfölj 2, Harvey, Physical Intelligence, SpaceX, xAI
5: DeepL, Discord, Even (Steven), Getir, Hemla, Instabee, LoveLocal, MagicAI, Nylas, Oden, Omio, Opal, Prion, Project Europe (fund), Remote., TrueAccord, Uniplaces

Not 4 Sammanställning investerat kapital samt kvartal för investering

Investeringar, jan-sep 2025	Investerat kapital (TSEK)	Valuta investerat	Investering, (Kvartal, År)	Eventuell kommentar
Talentium	1 944	EUR	Q1 2025	-
Nexos	575	EUR	Q1 2025	-
ElevenLabs	15 198	USD	Q1 2025	-
Project Europe (Fund)	515	USD	Q1 2025	Fond-struktur med förvaltningsavgift, se pressmeddelande per 2025-03-13
BrindleChute	2 574	USD	Q1 2025	-
Lovable	1 030	USD	Q1 2025	-
Pieces	9 639	USD	Q2 2025	-
CDLP	78	SEK	Q3 2025	-
Nexos	420	EUR	Q3 2025	-
AI-portfölj 2	38 478	USD	Q3 2025	SPV-struktur med förvaltningsavgift, se pressmeddelande per 2025-10-21
Defensor Group	457 500	SEK	Q3 2025	-
Cerebras	47 233	USD	Q3 2025	-
Totalt investerat kapital	575 184	-	-	

Not 5 Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet

TSEK	Q3 2025	Q3 2024	jan-sep 2025	jan-sep 2024	Helår 2024
Värdeförändring värdepappersinnehav	-112 633	-22 863	-233 787	19 811	-108 185
Realisationsresultat	0	0	-14 923	0	0
Totalt	-112 633	-22 863	-248 710	19 811	-108 185

Not 6 Rörelsens kostnader

TSEK	Q3 2025	Q3 2024	jan-sep 2025	jan-sep 2024	Helår 2024
Personalkostnader	913	669	2 906	2 219	3 153
Kostnad VD (inkl. sociala avgifter)	460	378	1 362	1 022	1 403
Kostnad styrelse (inkl. sociala avgifter)	115	115	338	303	517
Övriga personalkostnader	338	176	1 206	894	1 233
Övriga externa kostnader/avskrivningar/ övriga rörelsekostnader	2 830	460	6 057	1 804	2 952
Externa förvaltningskostnader ¹	311	0	1 329	248	624
Konsultkostnader	1 906	157	3 311	533	857
Noteringskostnader	183	149	623	482	624
Lokalkostnader	61	78	211	219	311
Övriga kostnader	369	76	583	322	536
Totalt	3 743	1 130	8 963	4 024	6 105
Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde	1,05%	1,19%	1,12%	1,33%	1,14%

1: Externa förvaltningskostnader avser kostnader som uppstår i samband med transaktioner där Flat investerar genom en struktur som innebär löpande förvaltningskostnader. Kostnaderna anses marknadsmässiga och för närvarande uppskattas de löpande förvaltningskostnaderna till mindre än 0,2% av substansvärdet per år.
Investeringar med löpande förvaltningskostnader inkluderar; Harvey, Physical Intelligence, SpaceX, xAI, 'AI-portfölj 1' (Cursor, Chai, i.o Products, Speak) & 'AI-portfölj 2'.

Not 7 Resultat från finansiella poster

TSEK	Q3 2025	Q3 2024	jan-sep 2025	jan-sep 2024	Helår 2024
Valutakurseffekter från omsättningstillgångar	-875	36	-10 083	-87	375
Ränteintäkter	527	713	1 258	2 744	4 180
Totalt	-348	749	-8 825	2 657	4 555

Not 8 Händelser efter kvartalets slut

Den 17 oktober 2025 beslutade den extra bolagsstämman 2025:2 att genomföra förvärv av DSAB, ett av Sebastian Siemiatkowski indirekt helägt bolag som äger 24 564 396 stamaktier i Klarna. Stämman beslutade således om två nyemissioner av sammanlagt 400 137 971 aktier, varav 136 657 667 A-aktier och 263 480 304 B-aktier, mot betalning genom apportegendom bestående av samtliga aktier i DSAB. För pro forma substansvärde, se Not 9.

Not 9 Pro forma-justering, efterföljande DSAB-apport

Justering av totalt substansvärde samt substansvärde per aktie, efterföljande integrationen av Double Sunday AB ¹, som genomfördes 2025-10-17.

TSEK	Pro forma, 30 sep 2025	Rapporterat, 30 sep 2025	Pro forma- justering
Substansvärde	8 888 194	1 480 119	+7 408 075
- varav aktier i noterade bolag	41 639	41 639	-
- varav aktier i onoterade bolag	1 243 799	1 243 799	-
- varav nettokassa	198 061	198 061	-
- varav övriga nettotillgångar/-skulder	-3 379	-3 379	-
- varav noterade (Klarna) aktier i DSAB ¹	8 477 985	-	+8 477 985
- varav nettoskuld i DSAB ¹	-1 069 910	-	-1 069 910
Substansvärde per aktie, SEK	17,85	15,15	+2,70
- varav nettokassa per aktie	0,40	2,03	-1,63

1: Den 17 september 2025 offentliggjorde Flat ett förslag om att integrera DSAB, ett av Sebastian Siemiatkowski indirekt helägt bolag som äger 24 564 396 stamaktier i Klarna Group plc, genom apportemission. Den 17 oktober 2025 beslutade den extra bolagsstämman i enlighet med styrelsens justerade förslag om nyemission av totalt 400 137 971 aktier i Flat, varav 136 657 667 A-aktier och 263 480 304 B-aktier, mot betalning i form av apportegendom bestående av samtliga 24 564 396 aktier i DSAB. I pro forma-justeringen har de 24 564 396 Klarna-aktierna ägda av DSAB värderats till 36,65 USD per aktie (USD/SEK 9,4170), baserat på stängningskursen 2025-09-30.



Kontaktuppgifter:

Kungsgatan 30, 15tr
111 35, Stockholm
+46 (0) 8 650 17 77
hello@flatcapital.com

