



Flat Capital AB (publ)

Delårsrapport

januari - juni 2025



Höjdpunkter Q2 2025

- **OpenAI bekräftar att de tar in 40 bUSD & värderas till 300bUSD**, där det nya kapitalet ska möjliggöra att flytta fram gränserna för AI-forskning, skala infrastruktur och leverera alltmer kraftfulla verktyg till de 500 miljoner människor som använder ChatGPT varje vecka.
- **Det rapporteras att Figma har ansökt om notering på NYSE**, vilket kommer att göra det möjligt för Figma att noteras på NYSE, under förutsättning att SEC godkänner ansökan.

Apr

Maj

- **Flat annonserar det slutliga utfallet av företrädesemissionen**, där teckningsåtaganden om cirka 228 MSEK har säkrats från befintliga ägare och framstående nya investerare.

- **Flat bjuder in alla aktieägare till sin 4:e årsstämma hos Nordnet**, och förutom en lyckad stämma (med tillhörande formalia) så fick vi välkomna +100 av våra aktieägare till Nordnets fina lokaler, där vi bjöd på god pizza & dryck. Som alltid, lika kul att få träffa och prata med alla!
- **Flats företrädesemission är kraftigt övertecknad till 777 MSEK**, där Flat tillförs 600 MSEK, före emissionskostnader. Kapitalet stärker vår kassaposition och möjliggör att snabbt kunna agera på nya investeringsmöjligheter samt öppnar upp för större och aktiva innehav.

Jun

Finansiell information

TSEK	30 jun 2025	31 mar 2025	31 dec 2024	30 sep 2024	30 jun 2024
Substansvärde	1 371 644 ¹	648 539	657 940	392 712	370 267
- varav aktier i noterade bolag	0	0	26 854	20 223	18 627
- varav aktier i onoterade bolag	629 095	483 214	477 352	286 727	226 651
- varav nettokassa	152 233	166 797	158 832	86 147	125 557
- varav tecknat ej inbetalt kapital	598 714	0	0	0	0
- varav övriga nettotillgångar/-skulder	-8 397	-1 471	-5 098	-384	-568
Substansvärde per aktie, SEK	14,04	10,76	10,92	8,00	7,55
- varav nettokassa per aktie	1,56	2,77	2,64	1,76	2,56
- varav nettokassa per aktie inkl. tecknat ej inbetalt kapital	6,07	2,77	2,64	1,76	2,56

TSEK	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Rörelsens kostnader	-2 843	-1 679	-5 220	-2 894	-6 105
Periodens resultat	131 898	-31 907	122 498	-42 491	107 950
Värdeförändring värdepappersinnehav	137 376	-32 232	136 077	-42 674	108 185
- varav realiserat	-6 406	0	34 523	0	0
Investeringar	9 639	17 192	31 475	37 784	145 853
Avyttringar	1 134	0	42 663	0	0
Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde, på årsbasis	1,13%	1,74%	1,03%	1,48%	1,14%



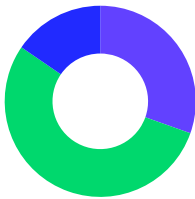
Substansvärde¹ (NAV)
2025-06-30



NAV¹ per aktie
2025-06-30



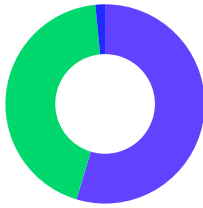
Förändring NAV per aktie, Q2'25 / Q1'25



- Fem största innehav², 30%
- Nettokassa och övriga nettotillgångar/-skulder, 54%
- Alla övriga innehav³, 16%



- Aktier i onoterade bolag, 46%
- Nettokassa och övriga nettotillgångar/-skulder, 54%
- Aktier i noterade bolag, 0%



- Innehav i SEK, 55%
- Innehav i USD, 44%
- Övriga valutor, 1%

¹ I substansvärdet per 30 juni ingår likvid från nyemission om 598 714 TSEK med avdrag från uppskattade emissionskostnader om 7 507 TSEK, varav 6 826 ingår i övriga skulder i bokslutet. Vid beräkningen av substansvärde per aktie har hänsyn tagits till tecknade men ej registrerade aktier.
² Fem största innehaven är; OpenAI, Perplexity, Instabee, Harvey och Physical Intelligence.
³ För vidare specifikation av alla övriga innehav, se Not 3.

Delårsrapport: januari - juni 2025

Perioden april - juni 2025

(Jämförelseperiod: Q2-2024)

- Värdeförändringen i värdepappersinnehav uppgick till +137 376 TSEK (-32 232), varav FX-effekt om cirka -29 823 TSEK som främst beror på förändringar i USD/SEK-kursen. Värdeförändringen i enskilda bolag utgörs huvudsakligen av innehaven io Products, OpenAI, Perplexity, Harvey, xAI samt Quartr vars ackumulerade värdejusterings uppgår till +159 191 TSEK, efterföljande nya kapitalrundor. Värderingen på Instabee justeras ner, i paritet med andra noterade investerare. För vidare kommentar av värdeförändringar i värdepappersinnehav, se Not 2.
- Investeringar uppgick till 9 639 TSEK (17 192), se "Investeringar och avyttringar under kvartalet".
- Avyttringar uppgick till 1 134 TSEK (0), och innebär en negativ värdeförändring om +0,25 TSEK mot f.g. kvartal, se "Investeringar och avyttringar under kvartalet".
- Rörelsens kostnader uppgick till 2 843 TSEK (1 679) motsvarande 1,13% (1,74%) av genomsnittligt NAV, på årsbasis.
- Rörelseresultatet uppgick till 134 533 TSEK (-33 911). I rörelseresultatet ingår ej realiserade värdeförändringar om 143 782 TSEK (-32 232) samt realiserade värdeförändringar om -6 406 TSEK (0).
- Resultatet efter skatt uppgick till 131 898 TSEK (-31 907).
- Resultatet per aktie uppgick till 2,19 SEK (-0,65).

Perioden januari - juni 2025

(Jämförelseperiod: H1 2024)

- Värdeförändringen i värdepappersinnehav uppgick till +136 077 TSEK (-42 674), varav FX-effekt om cirka -69 065 TSEK som främst beror på förändringar i USD/SEK-kursen. För vidare kommentar av värdeförändringar i värdepappersinnehav, se Not 2.
- Investeringar uppgick till 31 475 TSEK (37 784), se "Investeringar och avyttringar under kvartalet".
- Avyttringar uppgick till 42 663 TSEK (0), och innebär en positiv värdeförändring om 14 427 TSEK under året, se "Investeringar och avyttringar under kvartalet".
- Rörelsens kostnader uppgick till 5 220 TSEK (2 894) motsvarande 1,03% (1,48%) av genomsnittligt NAV, på årsbasis.
- Rörelseresultatet uppgick till 130 857 TSEK (-45 568). I rörelseresultatet ingår ej realiserade värdeförändringar med 101 555 TSEK (-42 674) samt realiserade värdeförändringar om 34 523 TSEK (0).
- Resultatet efter skatt uppgick till 122 498 TSEK (-42 491).
- Resultatet per aktie uppgick till 2,03 SEK (-0,87).

Väsentliga händelser under kvartalet

- Den 4 april höll Flat en extra bolagsstämma som beslutade om ändring av bolagsordningen genom att ändra gränserna för aktiekapitalet och antalet aktier i Flats bolagsordning. Stämman beslutade även i enlighet med styrelsens förslag att bemyndiga sty-

relsen att, längst intill tiden för nästa årsstämma och vid ett eller flera tillfällen, besluta om nyemission av aktier, teckningsoptioner och/eller konvertibler med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt. Se pressmeddelande per 2025-04-04.

- Under kvartalet genomfördes en nyemission, med företrädesrätt för befintliga B-aktieägare, med målet att ta in 300 MSEK i nytt kapital. Emissionen övertecknades till 777 MSEK, motsvarande 260%, och styrelsen beslutade att utöka emissionsbeloppet genom en riktad nyemission på 299 MSEK. Flat tillfördes därmed en total emissionslikvid om 599 MSEK före emissionskostnader, som beräknas uppgå till 7,5 MSEK, motsvarande 1,2% av emissionen.

Väsentliga händelser efter kvartalets utgång

- Den 4 augusti meddelade Hanna Andreen till styrelsen att hon slutar som VD för Flat Capital. Styrelsen kommer nu att initiera processen för att rekrytera en ny VD. Hanna kommer att arbeta kvar som VD under uppsägningsperioden om sex månader.

Investeringar och avyttringar under kvartalet

Under kvartalet genomfördes en ny investering, vilken uppgick till totalt 9,6 MSEK, samt en avyttring, vilken uppgick till 1,1 MSEK;

- Flat investerade under kvartalet cirka 9,6 MSEK i Pieces, ett AI-verktyg för utvecklare med målet att ge användarens dator ett eget minne genom att samla in, strukturera och länka all relevant arbetskontext, som ex. kod, dokument och chattar, för att bygga upp och hantera både realtids- och långtidsminne. Bland bolagets investerare finns bland annat Drive Capital, en amerikansk VC-fond som drivs av Chris Olsen, tidigare partner på Sequoia.
- Flat avyttrade under kvartalet samtliga 71 058 aktier i Lyst till ett värde om cirka 1,1 MSEK, efterföljande att det japanska e-handelsbolaget Zozo förvärvat bolaget. För vidare kommentar, se Not 2

Övriga händelser

- Flat pressmeddelande (2025-06-11) avsikten att förvärva ytterligare andelar i SpaceX, inom ett så kallat special purpose vehicle (SPV), från Nidoco AB. På grund av förändrade förutsättningar för transaktionen har parterna kommit överens om att avbryta processen, och Flat kommer därmed inte att genomföra apportemissionen.
- Den 31 juli noterades Figma (FIG) på NYSE. Flat äger 23 476 aktier, vilka per delårsrapporten (2025-06-30) värderas till 5 178 TSEK, motsvarande 21,3 USD per aktie. Figma stängde första handelsdagen på 115,5 USD. Flats innehav i Figma är under lockup-krav.
- io Products, som Flat investerade 34 344 TSEK i under Q4 2024, har officiellt bekräftat att de gått samman och är en del av OpenAI.

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 filiken "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

Hej bästa aktieägare och alla intresserade,

Jag hoppas att du som läser detta har haft en härlig sommar! Vi valde att publicera Flats delårsrapport för april-juni lite senare än vanligt, med anledning av vår emission som avslutades under sommaren (mer om det längre ner!). Det betyder att jag i dessa rader reflekterar över en något längre period - månader som har varit intensiva och lärorika - men framförallt händelserika för oss som fått följa Flats resa från första parkett. Det positiva momentum vi haft sedan 2024 har fortsatt under första halvåret 2025 och om något, accelererat.

Det största och mest utmärkande för perioden var att vi genom en kraftigt övertecknad företrädesemission och övertilldelningsoption fick in 599 MSEK i färskt kapital som innebär att vi får möjligheten att stärka vår position. Det nya kapitalet innebär även att vi lägger i en ny växel i Flats historia: en möjlighet att göra större investeringar, och som kommunicerat i emissionen, en möjlighet att göra investeringar som aktiv ägare. Jag, och hela Flat-teamet, är mycket ödmjuka och tack-samma att genom denna transformativa emission dessutom få med oss några av Sveriges främsta industri- och entreprenörsfamiljer i vår ägarlista. Med emissionen har vi dessutom sett ett ökat intresse för Flat med en tydligt ökad likviditet och flera nya aktieägare. Det är förstås oerhört roligt på många sätt, då vi har stora ambitioner och en vision att sträva efter att bli ett större investeringsbolag med en aktie som man enkelt ska kunna handla i.

Substansvärdet för kvartalet landade på 1 372 MSEK, motsvarande en ökning med +30 % per aktie för Q/Q och ger oss ett nytt subsvärde per aktie om 14,04 SEK. Värdeutvecklingen är främst ett resultat av positiva värdejusteringar i io Products, OpenAI, Perplexity, Harvey, xAI och Quartr om motsvarande +159 MSEK. Dessa justeringar är till följd av uppdaterade värderingar i samband med att bolagen tagit in nytt kapital, alternativt gått samman (xAI och io Products). Flats access till bolag som inte bara är en del av vår nutida utveckling, utan ofta driver den framåt, är unik, och vi fortsätter att se stort intresse för många av våra portföljinnehav.

Värt att notera är att många av våra innehav ofta har komplicerade bolagsstrukturer vilket medför en inbyggd utspädningsseffekt vid exempelvis kapitalrundor. Det innebär således att man sällan har en 1:1 relation mellan bolagsvärdet och aktiepriset. Sammantaget stänger vi ett starkt kvartal, där vi - med viss försiktighet - ser fortsatt positiva trender i flera av våra portföljinnehav.

På tal om positiva trender, så har kapitalmarknaderna tydligt vänt uppåt under kvartalet och ser i skrivande stund ljusa ut. Kvartalets början kantades av Trumps utspel om tullar, men har nu delvis (?) förlåtits och prisats in, och det omtalade "fear and greed" indexet, som mäter investerarnas riskaptit, har pendlat in i positivt territorium sedan kvartalets utgång och början av tredje kvartalet. En milstolpe var att Figma, ett av Flats portföljinnehav, noterades i slutet av juli (NYSE: FIG) med en milt sagt flygande start! Flats 23 476 aktier är under s.k. "lock-up" under 180 dagar, men mycket pekar på en stark avkastning på investeringen, då Figma stängde sin första handelsdag på 115,5 USD, jämfört med Flats värdering om 21,3 USD per delårsrapporten per 2025-06-30.

Vi annonserade även under kvartalet vår investering om cirka 10 MSEK i Pieces, som har ett AI-verktyg för utvecklare med målet att ge datorn ett minne genom att samla in, strukturera och länka all relevant arbetskontext för att bygga upp och hantera både realtids- och långtidsminne. Bland bolagets framstående investerare finns bland annat Drive Capital, en amerikansk VC-fond som drivs av Chris Olsen, tidigare partner på Sequoia.

I början av augusti meddelade jag styrelsen att jag kommer att lämna min roll på Flat. Det var förstås inte ett enkelt beslut för mig, och botten främst i att jag behöver prioritera mina andra privata roller i livet lite mer framåt. Jag är stolt över att få ha varit en del av den resan Flat genomgått dessa snart 4,5 åren och jag tar med mig ett ordentligt bagage med lärdomar och minnen in i nästa kapitel. Tills dess att styrelsen hittat min ersättare är jag motiverad att genomföra den fas som Flat nu går in i under de nästkommande 6 månaderna, som jag ser mycket fram emot.

*Allt gott så länge,
// Hanna*



Verksamhetsbeskrivning

Kort om Flat

Flat Capital AB ("Flat") är ett investeringsbolag som utmärker sig på tre sätt:

- En unik tillgång till beprövade investeringsmöjligheter i framstående bolag genom vårt nätverk av världsledande investerare och entreprenörer,
- Fokus på genuint långsiktiga investeringar,
- Tillit till entreprenören och vårt nätverk som genererar de mesta av Flats investeringsmöjligheter och kan agera som passiv eller aktiv ägare.

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

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

Notera: Substansvärdet i Flat innefattar till största 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 OpenAI, Perplexity, Instabee, Harvey & Physical Intelligence.

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.

Våra innehav

Fem största

Bolag ¹	Kort beskrivning av bolaget	Flats initiala investering (år)	Hemsida
 OpenAI	Forskningsbolag inom artificiell intelligens	2023	OpenAI.com
 perplexity	AI-konversationsbaserad sökmotor	2023	Perplexity.ai
 Instabee	Teknikbolag med logistiklösning	2013	Instabee.com
 Harvey.	AI-plattform för den professionella tjänstesektorn	2024	Harvey.ai
 π	AI- och robotik-bolag	2024	Physicalintelligence. company
 Anysphere	Skaparen bakom Cursor, en AI-driven kodredigerare	2024	Cursor.com
 Chai Discovery	Avkodning av livets molekylära interaktioner	2024	Chaidiscovery.com
 DeepL	Översättningar genom AI-neural maskininlärning	2023	DeepL.com
 Discord	Röst-, video- och textkommunikationstjänst	2022	Discord.com
 IIElevenLabs	Utvecklar avancerade AI-baserade röst- och ljudteknologier	2025	Elevenlabs.io
 Figma	Interaktiv designplattform	2021	Figma.com
 HEMLA	Ambition att bygga nästa generations säkerhetstjänst	2024	Hemla.com
 Klarna.	Global bank med handels- och betallösningar	2021	Klarna.com
 LoveLocal	Digital dagligvaruhandel i Indien	2021	LoveLocal.in
 Magic	Avancerade AI-kodmodeller	2024	Magic.dev
 ODEN TECHNOLOGIES	Data- och AI-bolag för tillverkningsindustrin	2024	Oden.io
 Opal	Utveckling av AI-enheter	2024	Opalcamera.com
 @ PIECES®	AI-verktyg med målet att ge datorer minne	2025	Pieces.app
 R remote	Plattform för HR-tjänster	2022	Remote.com
 SPACE X	Innovativt bolag inom rymdteknik	2024	SpaceX.com
 Speak	AI-driven språkinlärningsplattform	2024	Speak.com
 x.ai	AI-bolag med syfte att förstå universums sanna natur	2024	x.ai
io Products	AI-hårdvarubolag (OpenAI)	2024	OpenAI.com

Övriga innehav: BrindleChute (2025), CDLP (2018), Getir (2022), Kry (2021), Lovable (2025), Nexos.ai (2025), Nylas (2021), Omio (2015), Pangaia (2021), Prion (2016), Project Europe (2025), Quartr (2022), Steven (2017), Talentium (2025), TrueAccord (2019), Uniplaces (2015)

¹ Ordning: Fem största innehav (OpenAI, Perplexity, Instabee, Harvey och Physical Intelligence) i storleksordning, därefter alfabetisk ordning.

Kort beskrivning av största innehav (1/6)



- 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 produktivtets- 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

Instabee

- 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 döröppnaren 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

Harvey.

- AI-plattform för den professionella tjänstesektorn
- VD & medgrundare: Winston Weinberg
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 10 295 830 SEK

Harvey erbjuder en generativ AI-plattform för avancerade professionella tjänster och har samarbeten med flera ledande advokatbyråer samt revisions-, konsult- och private equity-bolag.

De har i samarbete med OpenAI utvecklat "grundmodeller" för att tillgodose sina kunders mest komplexa behov och därmed kunnat flytta fram gränserna för tillämpad AI för professionella tjänster. Exempel på bolag som använder Harveys AI-verktyg inkluderar den globala revisionsjätten PwC, den globala advokatfirman Allen & Overy samt Advokatfirman Vinge, en av de ledande advokatfirmorna i Norden. Harvey backas av investerare som Sequoia, Kleiner Perkins och OpenAI.

Läs mer: www.harvey.ai

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

Kort beskrivning av största innehav (2/6)



- AI- och robotik-bolag
- VD & medgrundare: Karol Hausmann
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 18 052 052 SEK

Physical Intelligence (PI) i är ett USA-baserat forskningsbolag som drivs av några av världens mest framstående forskare och profiler vilka har varit starkt bidragande till banbrytande projekt inom AI och robotik.

Deras mål är att integrera AI i den fysiska världen genom att kombinera tekniker från stora språkmodeller (LLMs) med metoder för att styra och instruera fysiska maskiner. PI backas av investerare som Sequoia, OpenAI och Khosla ventures.

Läs mer: www.physicalintelligence.company



- Skaparen bakom Cursor, en AI-driven kodredigerare
- VD & medgrundare: Michael Truell
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 6 940 622* SEK

Anysphere är ett forskningslaboratorium som arbetar med att automatisera kodning. Deras strategi är att bygga framtidens ingenjör: en mänsklig-AI-programmerare som är mångdubbelt mer effektiv än en enskild programmerare.

Cursor i dag är början på detta, och ambitionen sträcker sig mycket längre till en helt ny form av programmering där det blir enkelt att vara innovativ.

** Flat investerade i bolaget genom en 'AI-portfölj' bestående av fyra USA-baserade AI-bolag, vilket offentliggjordes 2025-01-21.*

Läs mer: www.cursor.com



- Avkodning av livets molekylära interaktioner
- VD & medgrundare: Joshua Meier
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 3 336 805* SEK

Chai Discovery har skapat Chai-1, en multimodal grundmodell som är utformad för att förutsäga molekylstrukturer som är relevanta för läkemedelsforskning. Modellen underlättar enhetlig förutsägelse av proteiner, små molekyler och nukleinsyror, och är tillgänglig gratis för kommersiella applikationer.

Genom att möjliggöra exakta förutsägelser utan behov av multipla sekvensinriktningar, främjar Chai-1 möjligheterna till molekylär modellering inom biovetenskap.

** Flat investerade i bolaget genom en 'AI-portfölj' bestående av fyra USA-baserade AI-bolag, vilket offentliggjordes 2025-01-21.*

Läs mer: www.chaidiscovery.com



- Översättningar genom AI-neural maskininlärning
- VD & grundare: Jaroslaw Kutylowski
- Initial investering: 2023
- Totalt investerat kapital¹: 5 412 253 SEK

DeepL är ett tyskbaserat AI-bolag som har som mål att eliminera språkbarriärer världen över med hjälp av artificiell intelligens. DeepL erbjuder flerspråkig automatisk översättning genom sin plattform med hjälp av AI-neural maskininlärning som kan användas via webbläsare, mobilapp, webbläsartillägg eller genom integrerat API.

Idag erbjuder DeepL sin mjukvara globalt till användare och företagskunder med översättningar som nyttjas inom ett stort antal områden; alltifrån tekniska och juridiska dokument till kundsupport, marknadsföring och produktbeskrivningar. DeepL:s mjukvara har kontinuerligt beskrivits som den mest korrekta AI-översättningsteknologin inom flera språkpar och flera typer av industrier. I bolagets ägarlista finns bland annat välkända aktörer som IVP, Atomico och Benchmark.

Läs mer: www.deepl.com

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

Kort beskrivning av största innehav (3/6)



- Röst-, video- och textkommunikationstjänst
- VD: Humam Sakhnini
- Initial investering: 2022
- Totalt investerat kapital¹: 19 887 774 SEK

Discord är en röst-, video- & text-kommunikationstjänst som används av fler än 100 miljoner människor som vill umgås och prata med kompisgäng och communityn.

Läs mer: www.discord.com

II ElevenLabs

- Avancerade AI-baserade röst- och ljudteknologier
- VD & medgrundare: Mati Staniszewski
- Initial investering: 2025
- Totalt investerat kapital¹: 15 198 040 SEK

ElevenLabs är ett forsknings- och utvecklingsbolag inom AI-ljud. Deras uppdrag är att göra innehåll universellt tillgängligt på alla språk och med alla röster.

ElevenLabs forskningsteam utvecklar AI-ljudmodeller som genererar realistiskt, mångsidigt och kontextuellt medvetet tal, röster och ljudeffekter på 32 språk. Produktteamet skräddarsyr dessa modeller efter behoven hos vardagliga användare, prosumenter och företag. Deras teknik används för att göra röster till ljudböcker och nyhetsartiklar, animera karaktärer i videospel, hjälpa till med förproduktion av filmer, lokalisera media inom underhållning, skapa dynamiskt ljudinnehåll för sociala medier och reklam samt utbilda medicinsk personal.

Läs mer: www.elevenlabs.io



- Interaktiv designplattform
- VD & medgrundare: Dylan Field
- Initial investering: 2021
- Totalt investerat kapital¹: 4 571 221 SEK

Figma erbjuder ett framstående designverktyg där användare kan jobba interaktivt och simultant.

Verktyget gör designprocessen snabbare och mer effektiv, samtidigt som användarna kan se varandras kontributioner i realtid. Via sin licensmodell som funkar på diverse operativsystem har bolaget kunder i framstående globala företag såsom Microsoft, Google, Oracle, Slack och Spotify och ett stort antal mindre entreprenörsdrivna bolag. I bolagets ägarlista finns många framstående investerare, såsom Sequoia Capital och Andreessen Horowitz.

Läs mer: www.figma.com



- Framtidens säkerhetsbolag
- Medgrundare: Fredrik Hamilton och Axel Möller
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 10 000 000 SEK

Hemla utmanar dinosaurierna inom hemsäkerhet, med ambition att bygga nästa generations säkerhetstjänst.

Hemla och teamet har höga ambitioner och siktar på att sätta en ny standard för säkerhet i både det fysiska och digitala rummet. De vill omdefiniera vad trygghet innebär genom att bland annat integrera AI-teknologi och planerar att lansera sin produkt under våren 2025. Bolaget drivs av entreprenörerna bakom leveransbolaget Budbee, sedermera Instabee, med en omfattande vana att utmana monopol och trögrörliga branscher.

Läs mer: www.hemla.com

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

Kort beskrivning av största innehav (4/6)

Klarna.

- Global bank med handels- och betallösningar
- VD & medgrundare: Sebastian Siemiatkowski
- Initial investering: 2021
- Totalt investerat kapital¹: 93 873 902 SEK

Sedan 2005 har Klarna verkat för att accelerera handel med konsumenternas behov i centrum. Med fler än 100 miljoner aktiva användare globalt och 2,5 miljoner transaktioner per dygn, revolutionerar Klarnas schyssta, hållbara och AI-drivna betalnings- och shoppinglösningar hur människor shoppar och betalar online, och hjälper konsumenter att shoppa smartare, tryggare och smidigare.

Fler än 700 000 globala detaljhandelpartners, inklusive H&M, Saks, Sephora, Macy's, IKEA, Expedia Group och Nike, har integrerat Klarnas innovativa teknologier och marknadsföringslösningar för att driva tillväxt och lojalitet.

Läs mer: www.klarna.com



- Avancerade AI-kodmodeller
- VD & medgrundare: Eric Steinberger
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 8 530 784 SEK

Bolaget utvecklar avancerade AI-kodmodeller som används för att automatisera kodgenerering och förbättra AI-modeller, i syfte att uppnå säker Artificiell Generell Intelligens ("AGI").

Framstående investerare i Magic inkluderar Sequoia Capital, CapitalG och ängelinvesterare som Daniel Gross, Nat Friedman, Elad Gid och Eric Schmidt, bland andra.

Läs mer: www.magic.dev



LoveLocal

- Digital dagligvaruhandel i Indien
- VD & grundare: Akanksha Hazari
- Initial investering: 2021
- Totalt investerat kapital¹: 18 030 682 SEK

LoveLocal ämnar att digitalisera den 1,1 biljoner USD stora lokala butikshandeln i Indien genom sin plattform där lokala butikshandlare kan digitalisera sina butiker och därmed effektivisera sin verksamhet genom ökade insikter och bättre kundrelationer.

För kunden innebär plattformen bland annat att man får en översikt över sitt lokala utbud och att man mer effektivt kan handla varor, vare sig det är fysiskt eller online. I bolagets ägarlista finns bland annat Vulcan Capital och Alumni Ventures Group.

Läs mer: www.lovelocal.in



ODEN TECHNOLOGIES

- Data- & AI-bolag med fokus på tillverkningsindustrin
- VD & medgrundare: Willem Sundblad
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 10 295 825 SEK

Oden Technologies är en leverantör av AI-drivna lösningar som utnyttjar djup expertis för att omvandla miljarder komplexa tillverkningsdatapunkter till åtgärder i produktionsledet.

Process AI, Odens främsta mjukvarulösning, förvandlar oerfarna operatörer till högpresterande medarbetare med ett klick. Med föreskrivande processrekommendationer i realtid och förutsägbara resultat som skickas direkt till operatörerna säkerställer Process AI att arbetarna i produktionsledet har exakt den information de behöver - när de behöver den - för att uppnå toppproduktion. Oden backas av investerare som Nordstjärnan Growth.

Läs mer: www.oden.io

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

Kort beskrivning av största innehav (5/6)

Opal

- Utveckling av AI-enheter
- VD & medgrundare: Veeraj Chugh
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 10 749 053 SEK

Opal är ett teknik- och designföretag i San Francisco som vill gå bortom kameror, och har som mål att utveckla och integrera AI i framtida hårdvaruprodukter.

OpenAI har investerat 60 miljoner dollar i verksamheten, och utöver OpenAI, backas Opal även av Founders Fund och grundarna av Instagram, YouTube, Twitch & Airbnb.

Läs mer: www.opalcamera.com



- AI-verktyg med målet att ge datorer minne
- VD & medgrundare: Tsavo Knott
- Initial investering: 2025
- Totalt investerat kapital¹: 9 638 620 SEK

Pieces är ett AI-verktyg för utvecklare med målet att ge användarens dator ett eget minne genom att samla in, strukturera och länka all relevant arbetskontext, som t.ex. kod, dokument och chattar, för att bygga upp och hantera både realtids- och långtidsminne.

Bland bolagets framstående investerare finns bland annat Drive Capital, en amerikansk VC-fond som drivs av Chris Olsen, tidigare partner på Sequoia. Sedan bolaget grundades 2020 av VD Tsavo Knott, Mack Myers och Mark Widman har Pieces riktat sig till utvecklare på alla nivåer som vill öka produktiviteten och automatiskt fånga upp viktig kontext i sitt arbete.

Läs mer: www.pieces.app



- Plattform för HR-tjänster
- VD & medgrundare: Job van der Voort
- Initial investering: 2022
- Totalt investerat kapital¹: 4 882 744 SEK

Remote Technology har visionen att förenkla för bolag att anställa och administrera globala talanger. Bolagets plattform tillhandahåller HR-tjänster och erbjuder bland annat lönesystem och säkerställer att lokala lagar, förmåner, skatter med mera efterföljs.

Remote ger företag av alla storlekar möjlighet att betala och hantera heltidsanställda och kontraktsanställda runt om i världen. Remote gör det enkelt att hantera internationella löner, förmåner, skatter, aktieoptioner och regelefterlevnad i över 60 länder. Remote backas av investerare som Sequoia, Accel och Index ventures.

Läs mer: www.remote.com



- Innovativt bolag inom rymdteknik
- VD & medgrundare: Elon Musk
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 17 603 736 SEK

SpaceX har sedan det grundades av VD Elon Musk arbetat för att revolutionera och leda rymdindustrin med stort fokus på innovation och kostnadseffektivitet.

Per oktober 2024 har SpaceX skjutit upp mer än 390 raketer, varav över 350 har landat framgångsrikt och över 320 av dessa har lyckats återanvändas. SpaceX erbjuder även internet-tjänster genom satelliter via sitt varumärke Starlink.

Läs mer: www.spacex.com

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

Kort beskrivning av största innehav (6/6)



- AI-driven språkinlärningsplattform
- VD & medgrundare: Connor Zwick
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 4 385 232* SEK

Speak tillhandahåller kommunikationsverktyg som gör det möjligt för användare att interagera och samarbeta. Plattformen integrerar olika funktioner för att stödja konversationer i realtid och projekthantering.

Speak används inom branscher som utbildning, sjukvård och organisationer.

** Flat investerade i bolaget genom en 'AI-portfölj' bestående av fyra USA-baserade AI-bolag, vilket offentliggjordes 2025-01-21.*

Läs mer: www.speak.com



- AI-bolag med syfte att förstå universums natur
- VD & medgrundare: Elon Musk
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 10 863 750 SEK

xAI är främst inriktat på att utveckla avancerade AI-system som är sanningsenliga, kompetenta och maximalt fördelaktiga för hela mänskligheten. Bolagets uppdrag är att förstå universums sanna natur.

Läs mer: www.x.ai

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. Över åren har Klarna lockat de bästa och de värsta investerarna, och misstagen och lärdomarna mynnade efter långa diskussioner med Nina (medgrundare av Flat) och Amaury (styrelseledamot) ut i Flat.

Innehav i Flat:

4 259 329 A-aktier privat och 8 212 121 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 Nasdaq-noterade 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 begravingar 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:

170 250 B-aktier, 364 243 teckningsoptioner av serie 2021/2025:A och 320 777 av serie 2023/2026:A

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

Bolaget hade per 2025-06-30 inga aktiva dotterbolag och inga intressebolag. Bolaget har etablerat ett dotterbolag i USA, som kan komma att användas för genomförande av framtida investeringar.

Personal

Bolaget hade per 2025-06-30 en anställd VD och en 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 3 013 TSEK (2 453) samt ej registrerat aktiekapital om 1 871 TSEK (0).

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 2025-06-30 till 19,8 SEK.

Långsiktiga incitamentsprogram

Bolaget har 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, efter registrerad nyemission.

Bolaget har rätt att, med vissa undantag, återköpa tecknings - optioner 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

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 äger cirka 1,1% av aktierna i Flat. Hyresavtalet är satt på marknadsmässiga villkor och uppgår till cirka 19,7 TSEK per månad.

Inga andra närståendetransaktioner har skett under perioden.

Risker och osäkerhetsfaktorer

Flat är genom sin verksamhet exponerad för risker och osäkerhetsfaktorer. För information om bolagets risker och osäkerhetsfaktorer hänvisas till årsredovisningen för 2024 samt informationsdokument upprättat i samband med företrädesemission 2025. Dessa beskrivningar är fortsatt relevanta.

Kommande rapporttillfällen

Delårsrapport jul-sep	2025-10-23
Bokslutskommuniké	2026-02-12

Aktieägare per 2025-06-30	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Kapital (%)	Röster (%)
Sebastian Siemiatkowski	4 259 329	-	7,1	43,2
Double Sunday IV AB ¹	-	8 212 121	13,6	8,3
Dusco AB	-	6 349 206	10,5	6,4
Nina Siemiatkowski	-	4 637 989	7,7	4,7
Frankenius Noterat AB	-	4 395 555	7,3	4,5
AltoCumulus Investment AB	-	4 354 578	7,2	4,4
Avanza Pension	-	2 646 161	4,4	2,7
Cicero Fonder	-	994 049	1,6	1,0
Karolina Tham Von Heidenstam	-	948 558	1,6	1,0
Nordnet Pensionsförsäkring	-	898 988	1,5	0,9
Amaury de Poret ²	-	650 000	1,1	0,7
10 största ägare	4 259 329	34 087 205	63,6	77,8
Övriga aktieägare	-	21 921 608	36,4	22,2
Totalt³	4 259 329	56 008 813	100,0	100,0

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

² Avser antal aktier innan registrerad nyemission. Efter registrerad emission uppgår Amaury's innehav till 700 000 aktier.

³ Avser antal aktier innan registrerad nyemission. Efter registrerad emission uppgår totalt antal aktier totalt till 97 687 746.

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 19 augusti 2025

Sebastian Siemiatkowski
Styrelseordförande

Amaury de Poret
Arbetande styrelseledamot

Charlotte Runius
Styrelseledamot

Dr. Marcelo Carvalho de Andrade
Styrelseledamot

Hanna Andreen
VD



Bolagets resultaträkning

TSEK	Not	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Rörelsens intäkter						
Värdeförändring värdepappersinnehav	1-4	137 376	-32 232	136 077	-42 674	108 185
Rörelsens kostnader	5					
Personalkostnader		-961	-806	-1 993	-1 550	-3 153
Övriga externa kostnader		-1 882	-873	-3 183	-1 344	-2 951
Övriga rörelsekostnader		0	0	-44	0	-1
Summa rörelsens kostnader		-2 843	-1 679	-5 220	-2 894	-6 105
Rörelseresultat		134 533	-33 911	130 857	-45 568	102 080
Resultat från finansiella poster	6	-2 635	2 004	-8 359	3 077	5 870
Resultat efter finansiella poster		131 898	-31 907	122 498	-42 491	107 950
Skatt		0	0	0	0	0
Periodens resultat		131 898	-31 907	122 498	-42 491	107 950
Resultat per aktie före utspädning, SEK		2,19	-0,65	2,03	-0,87	2,16
Resultat per aktie efter utspädning, SEK		2,19	-0,65	2,03	-0,87	2,16
Antal utestående aktier vid periodens utgång		97 687 746 ¹	49 067 041	97 687 746 ¹	49 067 041	60 268 142
Genomsnittligt antal aktier före utspädning		60 268 142	49 067 041	60 268 142	49 067 041	49 904 796
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning ²		60 363 662	49 102 133	60 316 169	49 102 133	49 943 360

¹ Antal utestående aktier vid periodens utgång inkl. tecknade ej utbokade aktier från nyemission.

² Utspädningseffekten på optionerna blir aktuell först när aktiepriset överstiger respektive teckningskurs för de olika utstående incitamentsprogrammen.

Bolagets balansräkning

TSEK	Not	30 jun 2025	30 jun 2024	31 dec 2024
TILLGÅNGAR				
Tecknat ej inbetalt kapital		598 714	0	0
Finansiella anläggningstillgångar	1-4			
Aktier i noterade företag		0	18 627	26 854
Aktier i onoterade företag		629 095	226 651	477 352
Summa anläggningstillgångar		629 095	245 278	504 206
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar				
Kundfordringar		20	0	0
Övriga kortfristiga fordringar		1	2	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		406	274	141
Summa kortfristiga fordringar		427	276	141
Kassa och bank		152 233	125 557	158 832
Summa omsättningstillgångar		152 660	125 832	158 973
SUMMA TILLGÅNGAR		1 380 468	371 110	663 179
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital		3 013	2 453	3 013
Ej registrerat aktiekapital		1 871	0	0
Summa bundet eget kapital		4 884	2 453	3 013
Fritt eget kapital				
Överkursfond		1 123 095	397 088	533 760
Balanserat resultat		121 167	13 217	13 217
Periodens resultat		122 498	-42 491	107 950
Summa fritt eget kapital		1 366 760	367 814	654 927
Summa eget kapital		1 371 644	370 267	657 940
Kortfristiga skulder				
Leverantörsskulder		428	81	790
Övriga skulder		420	351	3 361
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		7 976	410	1 088
Summa kortfristiga skulder		8 824	842	5 239
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 380 468	371 110	663 179

Bolagets förändring av eget kapital

TSEK	Not	Q1 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Eget kapital vid periodens början		648 539	402 175	657 940	412 759	412 759
Nyemission		598 714	0	598 714	0	140 014
Emissionskostnader		-7 507	0	-7 507	0	-2 782
Periodens resultat		131 898	-31 907	122 498	-42 491	107 950
Eget kapital vid periodens slut		1 371 644	370 267	1 371 644	370 267	657 940

Bolagets kassaflödesanalys

TSEK	Not	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Resultat efter finansiella poster		131 898	-31 907	122 498	-42 491	107 950
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet		-137 376	32 232	-136 077	42 674	-108 185
Kassaflöde från förändring av rörelsekapitalet		-581	997	-4 207	806	5 431
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-6 059	1 323	-17 787	989	5 198
Investeringar i finansiella tillgångar		-9 639	-17 192	-31 475	-37 784	-145 853
Försäljning av finansiella tillgångar		1 134	0	42 663	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-8 505	-17 192	11 188	-37 784	-145 853
Nyemission		0	0	0	0	139 920
Emissionskostnader		0	0	0	0	-2 782
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		0	0	0	0	137 138
Periodens kassaflöde		-14 564	-15 869	-6 599	-36 795	-3 519
Likvida medel vid periodens början		166 797	141 426	158 832	162 351	162 351
Likvida medel vid periodens slut		152 233	125 557	152 233	125 557	158 832

Bolagets redovisningsprinciper samt Noter

Not 1 Redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänna upplysningar

Delårsrapporten har upprättats enligt 9 kap 3-4 §§ ÅR. Delårsrapporten är upprättad i enlighet med de redovisningsprinciper som tillämpas i årsredovisningen 2024.

Finansiella instrument

Aktier i noterade och onoterade företag

Bolaget värderar sina innehav löpande till verkligt värde enligt kapitel 12, K3. 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 rubriken "Värdeförändring värdepappersinnehav". Innehaven som avses är tillgängliga för försäljning.

I första hand ska värdet på investeringarna bestämmas enligt marknadsvärdet i form av noterade priser på en aktiv marknad. En aktiv marknad existerar då handeln avser likartade instrument, det finns intresserade köpare och säljare, och prisinformation är allmänt tillgänglig. Då bolaget främst investerar i privata, onoterade bolag, är denna metod normalt sett inte applicerbar på bolagets onoterade innehav, vilket medför att ytterligare värderingsmetoder behöver användas.

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 varefter bolaget övergår till någon av de övriga värderingsmetoderna. 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 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 vis kan sådana hastiga/större marknadsrörelser i vissa fall motivera en justering av värdet för innehav värderade enligt metoden "Senaste Transaktion" som en metod för att återspegla betydande förändringar i den likvida noterade marknaden också i den mer illikvida onoterade 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 bedömas på ett rimligt sätt, värderas tillgångarna enligt det senast redovisade verkliga värdet.

Flats portföljbolag är i regel tillväxtbolag som befinner sig i ett tidigt skede av sin livscykel. Mot bakgrund av detta är det naturligt att det förekommer betydande variationer av innehavens verkliga värde mellan rapporttillfällena. Bolaget kommer endast att rapportera det aggregerade värdet av innehaven och således kommer ingen individuell värdering av respektive innehav att offentliggöras.

Kortfristiga fordringar

Kortfristiga fordringar redovisas som omsättningstillgångar till det belopp som förväntas bli inbetalt efter avdrag för individuellt bedömda osäkra fordringar.

Låneskulder och leverantörsskulder

Låneskulder och leverantörsskulder redovisas initialt till anskaffningsvärde efter avdrag för transaktionskostnader. Skiljer sig det redovisade beloppet från det belopp som ska återbetalas vid förfallotidpunkten periodiseras mellanskillnaden som räntekostnad över lånets löptid med hjälp av instrumentets effektiv-ränta. Härigenom överensstämmer vid förfallotidpunkten det redovisade beloppet och det belopp som ska återbetalas.

Långsiktiga incitamentsprogram

Sedan 2021 finns långsiktiga incitamentsprogram i form av teckningsoptioner. Teckningsoptionerna har erbjudits i fyra olika program dels till VD samt ledning och dels till styrelsemedlemmar. Två program löper sedan 2021 och två program sedan 2023. 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 aktie-

kapitalet 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 överlåta teckningsoptioner innan fyra år förflutit sedan deltagaren erhöll teckningsoptionerna. Bolagets återköpsrätt förfaller med avseende på en fjärdedel av teckningsoptionerna varje år under den fyraåriga 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 långsiktiga ersättningar förekommer. Pensionsplaner är avgiftsbestämda.

Inkomstskatt

Bolaget investerar huvudsakligen i så kallade näringsbetingade andelar. Vinster och förluster på näringsbetingade andelar är inte skattepliktiga. 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.

Valutaomräkning

Bolaget rapporterar i svenska kronor (SEK). Bolagets innehav värderas till sin respektive funktionella valuta, vilket kvartalsvis omräknas till bolagets rapporteringsvaluta (SEK). Omräkning sker enligt Riksbankens valutakurser per sista bankdag för respektive rapporteringsperiod.

Nyckeltalsdefinitioner och alternativa nyckeltal

Med alternativa nyckeltal avses finansiella mått som inte definieras eller anges i tillämpliga regler för finansiell rapportering. Utgångspunkten för val av alternativa nyckeltal är att de används av företagsledningen och därmed anses ge värdefull information till aktieägare och andra intressenter.

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 aktier.

Nettokassa

Räntebärande fordringar och likvida medel minus räntebärande skulder.

Nettokassa per aktie

Nettokassa delat med antal aktier.

Operativa kostnader

Rörelsens totala 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.

Not 2 Värdeförändring värdepappersinnehav

TSEK	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Ej realiserad värdeförändring					
Värdeförändring noterade aktier	0	1 439	-26 253	320	8 547
Värdeförändring onoterade aktier	143 782	-33 671	127 808	-42 994	99 638
Summa, ej realiserad värdeförändring	143 782	-32 232	101 555	-42 674	108 185
- varav valutakurseffekter	-29 823	-1 220	-69 065	7 860	23 691
Realiserad värdeförändring					
Värdeförändring noterade aktier	0	0	40 928	0	0
Värdeförändring onoterade aktier	-6 406	0	-6 406	0	0
Summa, realiserad värdeförändring	-6 406	0	34 523	0	0
Värdeförändring värdepappersinnehav	137 376	-32 232	136 077	-42 674	108 185

Kommentarer:

- Den orealiserade värdeförändring i onoterade aktier uppgår till +143 782 TSEK i andra kvartalet och uppgår till +101 555 TSEK för jan-jun 2025.
- Den orealiserade värdeförändringen i onoterade innehav utgörs huvudsakligen av uppjustering av värden i innehaven; io Products, Open AI, Perplexity, Harvey, xAI samt Quartr, vars ackumulerade värdejustering uppgår till +159 191 TSEK. io Products, som Flat investerade 34 344 TSEK i under Q4 2024, har officiellt bekräftat att de gått samman och är en del av OpenAI. Värderingen på Instabee justeras ner, i paritet med andra noterade investerare.
- Den orealiserade värdeförändringen inkluderar även valutaeffekter om -29 823 TSEK, främst på grund av förändringar i USD/SEK-kursen.
- Den realiserade värdeförändring i onoterade aktier uppgår till -6 406 TSEK i andra kvartalet och avser i sin helhet avyttring av samtliga 71 058 aktier i Lyst till ett värde om cirka 1,1 MSEK. Resultateffekten inkl. förändring av orealiserade värdeförändringar uppgår till +248 TSEK. Den realiserade värdeförändringen uppgår till +34 523 TSEK för jan-jun 2025.

Notera att Figma i delårsrapporten är klassificerat som onoterat innehav, men den 31 juli noterades Figma (FIG) på NYSE.

Flat äger 23 476 aktier, vilka per delårsrapporten (2025-06-30) värderas till 5 178 TSEK, motsvarande 21,3 USD per aktie.

Figma stängde sin första handelsdag på 115,5 USD. Flats innehav i Figma är under lockup-krav.

Not 3 Kategorisering av värdepappersinnehav	Investerat kapital (TSEK)	Andel (%)	Rapporterat värde (TSEK)	Andel (%)
Fem största innehav ¹	104 920	24,4	417 281	66,3
Andra väsentliga innehav ²	254 201	59,1	196 331	31,2
Övriga innehav ³	70 843	16,5	15 483	2,5
Summa samtliga innehav	429 965	100,0	629 095	100,0

1: OpenAI, Perplexity, Instabee, Harvey och Physical Intelligence (storleksordning)
2: 'Mini-portfölj' (Cursor, Chai, Speak), DeepL, Discord, ElevenLabs, Figma, Harvey, Hemla, LoveLocal, Magic, Oden, Opal, Pieces, Remote, SpaceX, xAI (alfabetisk ordning)
3: Brindlechtute, CDLP, Getir, Kry, Lovable, Project Europe (fund), Nexos.ai, Nylas, Omio, Pangaia, Prion, Quartr, Steven, Talentium, TrueAccord, Uniplaces (alfabetisk ordning)

Not 4 Sammanställning investerat kapital samt kvartal för investering

Investeringar	Valuta investerat	Kvatal, år	Investerat kapital (TSEK)	Eventuell kommentar
<u>Fem största innehav</u>¹				
OpenAI #1	USD	Q2 2023	31 623	-
io Products #1 (OpenAI)	USD	Q4 2024	34 344	SPV-struktur med avgift, se PM 2025-01-21
Perplexity #1	USD	Q4 2023	3 129	-
Instabee (Budbee) #1-2	SEK	2013-2014	1 000	-
Instabee (Budbee) #3	SEK	Q4 2016	1 486	-
Instabee (Budbee) #4	SEK	Q2 2022	4 991	-
Harvey #1	USD	Q1 2024	10 296	SPV-struktur med avgift, se PM 2024-03-14
Physical Intelligence #1	USD	Q2 2024	6 328	SPV-struktur med avgift, se PM 2024-06-11
Physical Intelligence #2	USD	Q4 2024	4 372	
Physical Intelligence #3	USD	Q4 2024	7 351	SPV-struktur med avgift, se PM 2024-12-12
Summa - Fem största innehav			104 920	
<u>Andra väsentliga innehav</u>²				
Anysphere (Cursor) #1	USD	Q4 2024	6 941	SPV-struktur med avgift, se PM 2025-01-21
Chai Discovery #1	USD	Q4 2024	3 337	
Speak #1	USD	Q4 2024	4 385	
DeepL #1	EUR	Q1 2023	5 412	-
Discord #1	USD	Q1 2022	19 888	-
Figma #1	USD	Q4 2021	4 571	-
ElevenLabs #1	USD	Q1 2025	15 198	-
Hemla #1	SEK	Q3 2024	10 000	-
Klarna #1	SEK	Q3 2021	76 864	Apport från Sebastian, se IPO-prospekt
Klarna #2	SEK	Q4 2021	14 995	-
Klarna #3	SEK	Q3 2022	2 015	Pro-rata i nyemission, Juli 2022
LoveLocal #1	INR	Q4 2021	18 031	-
Magic #1	USD	Q4 2024	8 531	-
Oden #1	USD	Q1 2024	10 296	-
Opal #1	USD	Q3 2024	10 749	-
Pieces #1	USD	Q2 2025	9 639	-
Remote #1	USD	Q2 2022	4 883	-
SpaceX #1	USD	Q3 2024	17 604	SPV-struktur med avgift, se PM 2024-08-27
xAI #1	USD	Q2 2024	10 864	SPV-struktur med avgift, se PM 2024-05-29
Summa - Andra väsentliga innehav			254 201	
<u>Övriga innehav</u>³				
Övriga investeringar ³	Mix	2015 -	78 843	Se övriga bolag under Not 3 nedan
Summa - Övriga innehav			78 843	
Totalt investerat kapital			429 965	

1: OpenAI, Perplexity, Instabee, Harvey och Physical Intelligence (storleksordning)
2: 'Mini-portfölj' (Cursor, Chai, Speak), DeepL, Discord, ElevenLabs, Figma, Harvey, Hemla, LoveLocal, Magic, Oden, Opal, Pieces, Remote, SpaceX, xAI (alfabetisk ordning)
3: Brindlchute, CDLP, Getir, Kry, Lovable, Project Europe (fund), Nexos.ai, Nylas, Omio, Pangaia, Prion, Quartr, Steven, Talentium, TrueAccord, Uniplaces (alfabetisk ordning)

Not 5 Rörelsens kostnader

TSEK	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Personalkostnader	961	806	1 993	1 550	3 153
Fast kostnad VD (inkl. sociala avgifter)	449	363	902	644	1 403
Fast kostnad styrelse (inkl. sociala avgifter)	108	89	223	188	517
Övriga fasta personalkostnader	404	354	868	718	1 233
Övriga externa kostnader/avskrivningar/övriga rörelsekostnader	1 882	873	3 227	1 344	2 952
Externa förvaltningskostnader ¹	1 018	248	1 018	248	624
Konsultkostnader	514	206	1 405	376	857
Noteringskostnader	222	180	440	334	624
Lokalkostnader	63	52	150	141	311
Övriga kostnader	65	187	214	245	536
Totalt	2 843	1 679	5 220	2 894	6 105
<i>Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde²</i>	<i>1,13%</i>	<i>1,74%</i>	<i>1,03%</i>	<i>1,48%</i>	<i>1,14%</i>

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 för tillfället; Harvey, Physical Intelligence, SpaceX, xAI & 'mini-portfölj' (Cursor, Chai, i.o Products, Speak).

2: Antal utestående aktier vid periodens utgång inkl. tecknade ej utbokade aktier från nyemission.

Not 6 Resultat från finansiella poster

TSEK	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Utdelningar från portföljinnehav	117	1 169	117	1 169	1 315
Valutakurseffekter från omsättningstillgångar	-3 161	-171	-9 208	-123	375
Ränteutgifter	409	1 006	732	2 031	4 180
Totalt	-2 635	2 004	-8 359	3 077	5 870

Not 7 Händelser efter balansdagens utgång

Den 4 augusti meddelade Hanna Andreen till styrelsen att hon slutar som VD för Flat Capital. Styrelsen kommer nu att initiera processen för att rekrytera en ny VD. Hanna kommer att arbeta kvar som VD under uppsägningsperioden om sex månader.



Kontaktuppgifter:

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

