

A person stands on a rocky cliff, looking out over a vast, deep fjord. The water is a calm, light blue, reflecting the sky. The surrounding mountains are steep and rugged, with patches of green vegetation. The sky is filled with soft, white clouds, and the overall atmosphere is serene and majestic.

Coeli | CNI Nordic 5

DELÅRSRAPPORT

Januari 2025 – Juni 2025

Organisationsnummer 559145-1801

Innehåll

3	VD har ordet
4	Allmänt om verksamheten
5	Bolagets portföljinnehav
7	Finansiell information
9	Nyckeltal
11	Resultaträkning
12	Balansräkning
13	Rapport över förändringar i eget kapital
14	Kassaflödesanalys
15	Noter
18	Styrelsens intygande
19	Revisorns granskningsrapport

VD har ordet

Det fanns initialt för detta år en hel del positiva förväntningar på öppnare marknader och större aktivitet gällande företagstransaktioner och även noteringar på börsen. I ett relativt tidigt skede på året började det dock cirkulera lite otydligheter om vad framförallt den nya administrationen i USA skulle lägga fram för planer. När väl inriktningen för handelstullarna kom så blev det lite av en blöt filt som kom och det blev ett avvaktande på marknaderna igen. Dock är känslan att det återhämtade sig relativt snabbt och även om vi inte sett alla genomslag eller slutgiltighet av dessa handelstullar så har vi ändå fått se en del företagstransaktioner i våra segment av marknaden under den avslutande delen av första halvåret.

Det går heller inte att inte nämna att det i skrivande stund finns en stor osäkerhet om hur oroligheterna i Israel och Iran kommer att påverka världen både politiskt och ekonomiskt.



För vår portföljs del så har varit ett fortsatt arbete med fokus på det operationella, se till att skapa bra förutsättningar för fortsatt kontrollerad tillväxt. Resultatet för delåret är marginellt negativt med 5,4 miljoner kronor, majoriteten av detta är kostnader i fonden. Utvecklingen från portföljbolagen är i förhållande till marknaden och liknande bolag stabil.

Som alltid så är ni välkomna att kontakta undertecknad om ni har frågor eller funderingar kring Bolaget och förvaltningen. Mer information finner ni även på vår hemsida <https://coeli.se/vara-fonder/private-equity/cni-nordic-5-ab/>



Henrik Arfvidsson
Verkställande direktör

Allmänt om verksamheten

ATTRAKTIV INVESTERINGSMÖJLIGHET MED FOKUS PÅ ONOTERADE BOLAG I NORDEN

CNI Nordic 5 AB erbjuder sina aktieägare en investeringsmöjlighet i ett portföljkoncept baserat på investeringar i onoterade tillväxtbolag som normalt inte är tillgängliga för mindre investerare. Bolagets investeringsstrategi är fokuserad på entreprenörsdrivna bolag vars produkter och/eller tjänster vid investeringstillfället har vunnit acceptans på relevanta marknader och står inför en period av stor tillväxt i omsättning och lönsamhet. Det typiska investeringsobjektet har vid investeringstillfället en skalbar affärsmodell och ett begränsat konjunkturberoende. Med skalbar affärsmodell avses ett företag, vars verksamhet relativt lätt och utan alltför stora kapitaltillskott kan utökas och anpassas efter skiftande behov. Bolaget har sedan sin start investerat cirka 220 MSEK i totalt 10 olika bolag i varierande branscher.

Bolagets portföljinnehav

Per den 30 juni 2025 består Bolagets portfölj av innehav i åtta olika onoterade tillväxtbolag i varierande branscher. Innehaven beskrivs nedan.

Barnebys Group AB



Barnebys Group är ett ledande mjukvarubolag som digitaliserar världens auktionshus. Barnebys förser auktionshusen med mjukvara för att hantera sina onlineauktioner samt gör auktionshusen nåbara för konsumenter som söker unika objekt. Barnebys grundades år 2011 i Stockholm och idag är man verksam på åtta marknader med i genomsnitt 2,5 miljoner besökare per månad och cirka 30 anställda. Barnebys verkar på en global utbudsstyrd marknad som omsätter cirka 300 miljarder euro, ofta med betydande priselasticitet. Bolaget står nu inför en period av tillväxt, företrädesvis drivet av mjukvarulicenser. Investeringen utgör cirka 13% av investerat kapital i fonden.

Dirac Research AB



Dirac Research är ett världsledande teknikbolag inom digital ljudoptimering. Bolaget utvecklar och säljer patenterad programvara och tjänster som optimerar alla typer av ljudsystem och möjliggör en bättre ljudupplevelse. Bland kunderna finns välkända varumärken inom till exempel bilindustrin och konsumentelektronik. Genom olika typer av filter kan Diracs algoritmer optimera ett ljudsystem så att ljudsignalen uppfattas som renare och tydligare och producera effekter som surroundljud eller livekänsla. Bolaget grundades år 2001 som en spin-off från Uppsala universitet och har idag cirka 100 anställda i Sverige, Danmark, Kina, Japan, Korea, USA, Indien och Tyskland. Investeringen utgör cirka 15% av investerat kapital i fonden.

Meds Apotek AB



Meds Apotek är ett online-apotek i Sverige med tillstånd från Läkemedelsverket. Bolaget grundades 2017 och erbjuder tusentals produkter inom såväl receptbelagda som receptfria läkemedel, skönhet, välmående, mm. I konkurrens med andra apotek har Meds ett erkänt bra UX, snabba leveranser, attraktiva priser och hög tillgänglighet, allt byggt på en egen IT-arkitektur. Enligt den senaste rapporten från apoteksbranschen uppgick onlinepenetrationen 2023 till 21% och totalmarknaden till 64 miljarder kronor. Apoteksprodukter bedöms vara ideala för e-handel i och med att de ofta har lång hållbarhet, tar lite plats (små paket), ger upphov till få returer, samt har återkommande kunder (t.ex. receptbelagda läkemedel). Marknaden, som avreglerades år 2010, är icke-cyklisk och ej säsongsbetonad. Investeringen utgör cirka 12% av investerat kapital i fonden.

Original Brands Sweden AB / "Kids Brand Store" (KBS)



KBS är Nordens största nischade webbutik med märkeskläder för ungdomar. Produktportföljen inkluderar premiumvarumärken såsom Gant, Lyle & Scott, Polo Ralph Lauren, Adidas, Nike samt egna varumärken RYVLS och Maggiore, som för närvarande säljs i Sverige och norra Europa online samt genom fysiska butiker. Bolagets målgrupp är ungdomar i åldrarna 8-16 år, som är ett relativt underutnyttjat marknadssegment med ingen direkt europeisk konkurrent. KBS grundades år 2011 i Västerås och har idag cirka 60 anställda. Investeringen utgör cirka 21% av investerat kapital i fonden.

Albacross är ett SaaS-bolag som tillhandahåller en ledande och kostnadseffektiv lösning för s.k. lead generation och merförsäljning. Bolagets mjukvara förbättrar kundens försäljnings- och marknadsföringsinsatser bl.a. genom att analysera trafik och beteende från webbplatsbesökare. Utöver att identifiera leads erbjuder lösningen även möjlighet att automatiskt initiera och underhålla kontakt med potentiella kunder, vilket ytterligare ökar konverteringsgraden och effektiviteten i försäljningsarbetet. Produkten integreras mot de flesta ledande CRM system såsom Hubspot och Salesforce. Albacross abonnemangsbaserade affärsmodell är mycket skalbar och har höga bruttomarginaler. Investeringen utgör cirka 5% av investerat kapital i fonden.

Billogram är ett SaaS-bolag specialiserat på digital fakturahantering. Tjänsten hanterar affärskritiska funktioner för stora abonnemangsdrivna B2C-bolag företrädesvis inom telekomoperatörsindustrin och elbolagsbranschen, men även inom andra segment som t.ex. mobilitetsbolag och e-hälsa. Billograms SaaS-modell har mycket hög påvisad kundnytta, höga vinstmarginaler och en betydande kundlivstid. Bolaget har tagit fram ett onestop-shop-koncept för hela faktureringsprocessen; fakturadistribution, effektiv kundkommunikation, enkla betalningsalternativ, hantering av kundfordringar och dataanalys. Investeringen utgör cirka 7% av investerat kapital i fonden.

Froda är ett snabbväxande entreprenörsdrivet bolag som tillhandahåller krediter till små och medelstora företag, företrädesvis i Sverige. Kreditbedömningen baseras på en egenutvecklad kreditmotor med utgångspunkt i låntagarens kassaflöde. Kreditmotorn säljs även på licens som en mjukvarulösning. Bolaget har Finansinspektionens tillstånd att hantera inlåning från allmänheten med insättningsgaranti, vilket medför låga kreditkostnader och ett attraktivt räntenetto. Bolaget har cirka 80% återkommande kunder, vilket är unikt på en marknad där konkurrensen är hård. Utlåningen sker genom egna kanaler och strategiska samarbeten. Investeringen utgör cirka 7% av investerat kapital i fonden.

Zimpler är en global, digital betalningsleverantör, s.k. payment service provider, företrädesvis inom direktöverföringar mellan bankkonton. Bolaget är väl positionerat på en mycket snabbt växande marknad med höga krav på snabba, säkra och användarvänliga lösningar för till exempel banköverföringar, onlinebetalningar och andra transaktionsströmmar. Zimpler är en ledande aktör i Norden med över 5 200 anslutna banker, tillgång till mer än 350 miljoner bankkonton och räckvidd i cirka 25 marknader. Bolaget har cirka 130 anställda och står under Finansinspektionens tillsyn. Investeringen utgör cirka 7% investerat kapital i fonden.

Finansiell information

FÖRSTA HALVÅRET 2025

Rörelseresultatet uppgick till -5 176 (11 908) TSEK under perioden. Av Bolagets kostnader utgör förvaltningsavgifter -3 072 (-3 114) TSEK. Rörelsens intäkter uppgick till -1 407 (15 632) TSEK varav -1 689 (15 643) TSEK avsåg orealiserade värdeförändringar och 282 (-12) TSEK avsåg realiserade resultat.

- Resultat efter skatt uppgick till -5 442 (11 806) TSEK
- Resultat per preferensaktie P1 uppgick till -1,96 (4,25) SEK
- Resultat per preferensaktie P2 uppgick till -7,62 (15,76) SEK
- Substansvärde per preferensaktie P1 uppgick till 36,68 (38,41) SEK
- Substansvärde per preferensaktie P2 uppgick till 506,96 (513,39) SEK
- Nettokassan/nettoskulden uppgick till -10 930 (-3 389) TSEK

Jämförelsetalen inom parentes för resultaträkningsrelaterade poster avser perioden januari 2024 - juni 2024. För balansräkningsrelaterade poster avses den 31 december 2024. Vissa avrundningsdifferenser kan förekomma.

FINANSIERING

Finansiering sker med eget kapital. Eget kapital uppgick vid periodens utgång till 329 840 TSEK (335 281 TSEK per 31 december 2024).

INVESTERINGAR

Bolaget har under sin verksamhetstid investerat totalt cirka 220 MSEK i 10 olika portföljbolag. Se avsnitt Bolagets portföljinnehav ovan för beskrivning av de investeringar Bolaget har per 2025-06-30.

Det första portföljbolaget som avyttrades var Scrive AB, ett e-lösningföretag i vilket Bolaget avyttrade sitt innehav i juni 2020 i samband med att ett internationellt investmentbolag förvärvade samtliga aktier i Scrive AB. Det andra portföljbolaget som avyttrades var G-Loot Global Esports AB efter att bolaget i december 2023 beslutat att försätta det verksamhetsdrivande dotterbolaget Stryda AB i konkurs.

Under innehavstiden har Bolaget utökat sina investeringar i ett antal av portföljbolagen genom deltagande i nyemissioner samt genom lån eller konvertibler.

Nettokassa/nettoskuld

Nettokassan/nettoskulden uppgick per den 30 juni 2025 till -10 930 (-3 389 per 30 juni 2024) TSEK. Bolagets nettokassa/nettoskuld består av banktillgodo-havanden och nettot av räntebärande fordringar och skulder. Räntebärande skulden avser förvaltnings-avgift som Coeli Asset Management är berättigad vilken har skuldförts sedan Q3 2022 och uppgår till 11,7 MSEK per 30 juni 2025. Hanteringen kommer att vara densamma tills det att Bolaget genomför en aktivitet som inbringar kassa för att kunna återbetala skulden. Exempel på sådan aktivitet skulle kunna vara exit eller delexit och när ett tillräckligt stort inflöde sker kommer denna skuld regleras innan något kapital skiftas ut till preferensaktieägarna.

Baserat på historiska kassaflöden väntas Bolaget ha en kassa om cirka 170 TSEK per årets slut. Bolaget kommer löpande under året att se över likviditeten och vidta åtgärder (såsom avyttringar) om det inte genomförts exit som stärker Bolagets kassa, för att säkerställa att Bolaget kan möta kommande kostnader.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS SLUT

Sedan den 30 juni 2025 har inga väsentliga händelser för Bolaget inträffat.

FRAMTIDSUTSIKTER

Trots ihållande geopolitisk osäkerhet och ett svårnavigerat makroklimat, fortsätter portföljbolagen leverera starka siffror. Med solida affärsmodeller, god operationell kontroll och fokus på lönsamhet, bedömer vi att bolagen är väl positionerade för att hantera nuvarande marknadsförhållanden. Även om återhämtningen i riskapitet och värderingsmultiplar har låtit vänta på sig, ser vi goda förutsättningar för fortsatt värdeskapande.

VÄSENTLIGA RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Bolaget utsätts genom sin verksamhet för olika finansiella risker: marknadsrisk, kreditrisk och likviditetsrisk. Ledningen identifierar, utvärderar och mitigerar finansiella risker.

Marknadsrisk

Ränterisk avseende kassaflöden och verkliga värden. Eftersom Bolaget inte innehar några räntebärande tillgångar annat än likvida medel på bank, är Bolagets intäkter och kassaflöde från den löpande verksamheten i allt väsentligt oberoende av förändringar i marknadsräntor.

Kreditrisk

Kreditrisk uppstår genom tillgodohavanden hos banker och finansinstitut. Den maximala kreditriskexponeringen utgörs av det bokförda värdet på de exponerade tillgångarna.

Likviditetsrisk

Bolagets likvida medel består av kassamedel och omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut, vilka är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer. En likviditetsrisk är att Bolaget saknar likvida medel för betalning av sina åtaganden, se utförligare beskrivning av risken under avsnittet nettokassa/nettoskuld.

Investeringsrisker

Bolagets avkastning på investerat kapital är till stor del beroende av värdeutvecklingen i de förvärvade portföljbolagen. Vidare är avkastningen i hög grad beroende av värderingen av portföljbolagen vid investerings- respektive avyttringstidpunkterna. Bolagets riskhantering utgörs av en gedigen selekteringsprocess för private equity-investeringarna och eftersträvar en diversifierad portfölj. Vi genomför en noggrann utvärdering av potentiella onoterade bolag och väljer ut de bolag som har en klar och tydlig profil med potential att generera bästa möjliga avkastning. I vår utvärderingsprocess undersöker vi fundamentala områden som över tiden starkt påverkar avkastningen i riskkapitalbolagen såsom ledningens förvaltningshistorik, kompetens, erfarenhet och strategi.

AKTIEINFORMATION

Aktiekapitalet i CNI Nordic 5 AB uppgick per 30 juni 2025 till 1 114 452 SEK fördelat på 500 000 preferensaktier P1 samt 614 452 preferensaktier P2. Aktiernas kvotvärde är 1 SEK. Preferensaktie P1 berättigar till 10 röster och preferensaktie P2 berättigar till 1 röst. AIF-förvaltaren Coeli Asset Management AB har tillstånd att marknadsföra Bolaget till icke-professionella investerare i Sverige. En förutsättning för detta är att Bolagets aktier är upptagna till handel på reglerad marknad.

Bolagets preferensaktier P2 handlas därför sedan den 22 augusti 2018 på den reglerade marknaden NGM

Nordic Growth Market, under marknadssegmentet Nordic AIF. Aktierna handlas under kortnamnet CNI5 PREF P2 och har ISIN-kod SE0011090646. Antalet utestående preferensaktier P2 i Bolaget vid periodens slut uppgick till 614 452. Vid utgången av perioden var aktiekursen för CNI Nordic 5 AB 306 SEK per preferensaktie P2.

ÄGARFÖRHÅLLANDEN

Bolagets huvudägare Coeli Investment Management AB samt förvaltarteamet bestående av Jesper Almkvist, Erik Ejerhed (förvaltarteamet) och Kim Johnsson (tidigare förvaltare) innehar samtliga 500 000 preferensaktier P1 per den 30 juni 2025, vilket gemensamt motsvarar 89,06 procent av rösterna och 44,87 procent av det totala antalet utestående aktier. Innehavare av preferensaktier P1 har rätt till 18 procent av överavkastningen efter det att innehavare av preferensaktier P2 fått tillbaka inbetalt kapital.

ORGANISATION

Bolagets verkställande direktör är Henrik Arfvidsson. Styrelsen består av styrelseledamöterna Erik Ejerhed, Scott Moore och Filippa Kelo som även är styrelsens ordförande. Bolaget har inga anställda utöver VD.

Nyckeltal

	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Nettokassa/nettoskuld	-10 930 TSEK	-3 389 TSEK	1 715 TSEK
Resultat per preferensaktie P1	-1,96 SEK	4,25 SEK	4,47
Resultat per preferensaktie P2	-7,26 SEK	15,76 SEK	16,58 SEK
Substansvärde per preferensaktie P1	36,68 SEK/aktie	38,41 SEK/aktie	38,64 SEK/aktie
Substansvärde per preferensaktie P2	506,96 SEK/aktie	513,39 SEK/aktie	514,22 SEK/aktie

DEFINITION

Användande av nyckeltal ej definierade i IFRS

Bolaget tillämpar ESMA:s (European Securities and Markets Authority- Den Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) nya riktlinjer för alternativa nyckeltal, Alternative Performance Measures). Ett alternativt nyckeltal är ett finansiellt mått över historisk eller framtida resultatutveckling, finansiell ställning eller kassaflöde som inte är definierat eller specificerat i RFR 2. Definitionerna av i delårsrapporten använda nyckeltal är sammanställda nedan.

Nettokassa/nettoskuld

Likvida medel, kortfristiga placeringar och räntebärande kort- och långfristiga fordringar med avdrag för räntebärande kort- och långfristiga skulder. Bolaget använder sig av det alternativa nyckeltalet nettokassa/nettoskuld då det visar hur kassa (alternativt skuld) -utvecklingen förändras över åren vilket anses relevant för att belysa Bolagets likviditet.

Resultat per preferensaktie P1

I det fall substansvärdet överstiger det belopp som innehavarna av preferensaktie P2 initialt investerat ska 18 procent av periodens resultat tillfalla preferensaktie P1. Bolaget använder sig av det alternativa nyckeltalet resultat per preferensaktie P1 då det visar hur stor del av Bolagets resultat som är hänförligt till innehavare av preferensaktier P1.

Resultat per preferensaktie P2

Bolagets resultat dividerat med antalet utestående preferensaktier P2. Bolaget använder sig av det alternativa nyckeltalet resultat per aktie då det visar hur stor del av Bolagets resultat som är hänförligt till innehavare av preferensaktier P2, justerat för resultat hänförligt till de preferensaktier P1 som innehas av Bolagets portföljförvaltare samt Coeli Investment Management AB. Detta inkluderas som ett mått på aktieägarnas respektive del av resultatet.

Substansvärde per preferensaktie P1

I det fall substansvärdet överstiger det belopp som innehavarna av preferensaktie P2¹ initialt investerat ska 18 procent av överskjutande värde tillfalla preferensaktie P1.² Bolaget använder sig av det alternativa nyckeltalet substansvärde per preferensaktie P1 då det visar hur stor del av Bolagets substansvärde som är hänförligt till innehavare av preferensaktier P1.

Substansvärde per preferensaktie P2

Substansvärdet är det egna kapitalet med avdrag för preferensaktier P1 dividerat med antalet preferensaktier P2.

¹Preferensaktier P1 avser de aktier som Bolagets huvudägare Coeli Investment Management AB, Jesper Almkvist, Erik Ejerhed och Kim Johnsson innehar i Bolaget. Preferensaktier P2 avser de aktier som är upptagna till handel och som har erbjudits till allmänheten. Se avsnitt Aktieinformation ovan.

²Se ovan

Avstämning alternativa nyckeltal

AVSTÄMNINGAR AV ALTERNATIVA NYCKELTAL SOM INTE DEFINIERAS ENLIGT IFRS

	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Eget kapital	329 840	334 661	335 281
/ Balansomslutning	346 275	344 434	349 142
Soliditet	95%	97%	96%
Likvida medel	734	1 675	1 715
+ Kortsiktiga placeringar	0	0	0
+ Räntebärande kort- och långfristiga fordringar	0	0	0
- Räntebärande kort- och långfristiga skulder	-11 664	-5 064	0
Nettokassa/nettoskuld (TSEK)	-10 930	-3 389	1 715
(Periodens resultat, TSEK	-5 442	11 806	12 427
* Fördelning preferensaktie P1)	18%	18%	18%
/ Antalet Preferensaktier P1	500 000	500 000	500 000
Resultat per Preferensaktie P1 (SEK / aktie)	-1,96	4,25	4,47
(Periodens resultat, TSEK	-5 442	11 806	12 427
- resultat hänförligt till preferensaktie P1)	-980	2 125	2 237
/ Preferensaktier P2	614 452	614 452	614 452
Resultat per Preferensaktie P2 (SEK / aktie)	-7,26	15,76	16,58
(Eget kapital, TSEK	329 840	334 661	335 281
- Investerat belopp preferensaktie P2	-245 781	-245 781	-245 781
+ utdelat belopp)	17 819	17 819	17 819
* Fördelning preferensaktie P1	18%	18%	18%
/ antal preferensaktier P1	500 000	500 000	500 000
Substansvärde per preferensaktie P1 (SEK / aktie)	36,68	38,41	38,64
(Eget kapital, TSEK	329 840	334 661	335 281
+ Substansvärde preferensaktie P1)	-18 338	-19 206	-19 318
/ preferensaktier P2	614 452	614 452	614 452
Substansvärde per preferensaktie P2 (SEK / aktie)	506,96	513,39	514,22

Resultaträkning

		2025-01-01	2024-01-01	2024-01-01
TSEK	Not	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Rörelsens intäkter:				
Förändringar i verkligt värde av andelar i portföljbolag	2	-1 407	15 632	20 715
Summa rörelsens intäkter		-1 407	15 632	20 715
Rörelsens kostnader:				
Förvaltningsavgift		-3 072	-3 114	-6 188
Övriga externa kostnader		-696	-609	-1 870
Summa rörelsens kostnader		-3 768	-3 723	-8 058
RÖRELSERESULTAT		-5 176	11 908	12 658
Resultat från finansiella investeringar:				
Övriga ränteintäkter och liknande intäkter		0	0	59
Räntekostnader och liknande resultatposter		-266	-103	-290
Summa resultat från finansiella investeringar		-266	-103	-231
RESULTAT EFTER FINANSIELLA POSTER		-5 442	11 806	12 427
Skatt		0	0	0
PERIODENS RESULTAT		-5 442	11 806	12 427
Resultat per preferensaktie P1 före och efter utspädning		-1,96	4,25	4,47
Resultat per preferensaktie P2 före och efter utspädning		-7,26	15,76	16,58

Se sida 10 "Avstämningar av alternativa nyckeltal som inte definieras enligt IFRS" för vidare beräkning av resultat per preferensaktie.

Balansräkning

TSEK	Not	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>				
Andra långfristiga värdepappersinnehav	2, 5	345 541	342 758	347 427
<i>Summa finansiella anläggningstillgångar</i>		<i>345 541</i>	<i>342 758</i>	<i>347 427</i>
Summa anläggningstillgångar		345 541	342 758	347 427
Omsättningstillgångar				
Kassa och bank		734	1 675	1 715
Summa omsättningstillgångar		734	1 675	1 715
SUMMA TILLGÅNGAR		346 275	344 434	349 142
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital	4	1 114	1 114	1 114
<i>Summa bundet eget kapital</i>		<i>1 114</i>	<i>1 114</i>	<i>1 114</i>
<i>Fritt eget kapital</i>				
Överkursfond		243 860	243 860	243 860
Balanserat resultat		90 307	77 880	77 880
Periodens resultat		-5 442	11 806	12 427
<i>Summa fritt eget kapital</i>		<i>328 725</i>	<i>333 546</i>	<i>334 167</i>
Summa eget kapital		329 840	334 661	335 281
Kortfristiga skulder				
Leverantörsskulder		30	30	857
Övriga kortfristiga skulder		46	0	0
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	16 359	9 743	13 004
Summa kortfristiga skulder		16 435	9 773	13 861
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		346 275	344 434	349 142

Rapport över förändringar i eget kapital

TSEK	Bundet eget kapital	Fritt eget kapital			Summa eget kapital
	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat resultat	Periodens resultat	
Ingående eget kapital 2024-01-01	1 114	243 860	134 965	-57 084	322 855
Periodens totalresultat och övrigt totalresultat				12 427	12 427
Summa totalresultat				12 427	12 427
Omföring föregående års resultat			-57 084	57 084	0
Utgående eget kapital 2024-12-31	1 114	243 860	77 880	12 427	335 281
Ingående eget kapital 2025-01-01	1 114	243 860	77 880	12 427	335 281
Periodens totalresultat och övrigt totalresultat				-5 442	-5 442
Summa totalresultat				-5 442	-5 442
Omföring föregående års resultat			12 427	-12 427	0
Utgående eget kapital 2025-06-30	1 114	243 860	90 307	-5 442	329 840

Kassaflödesanalys

	2025-01-01	2024-01-01	2024-01-01
TSEK	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Den löpande verksamheten			
Resultat före finansiella poster	-5,176	11,908	12,658
Erhållna räntor	0	0	59
Betalda räntor	-266	-103	-290
Justeringar för poster som inte påverkar kassaflödet*	1,407	-15,643	-20,716
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital			
Minskning(-)/ökning(+) leverantörsskulder	-827	0	827
Minskning(-)/ökning(+) av övriga kortfristiga skulder	3,401	3,217	6,478
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-1,179	-621	-984
Kassaflöde från investeringsverksamheten			
Investeringar i portföljbolag	-21	0	0
Avyttring av portföljbolag	500	32	435
Kassaflöde från investeringsverksamheten	198	32	435
Periodens kassaflöde	-981	-589	-549
Likvida medel vid periodens början	1,715	2,264	2,264
Likvida medel vid periodens slut	734	1,675	1,715

*Poster som inte påverkar kassaflödet består av värdeförändringar på värdepappersinnehav.

Noter

NOT 1 • REDOVISNINGSPRINCIPER

CNI Nordic 5 AB (publ), org. nr 559145-1801, är ett svensktregistrerat aktiebolag med säte i Stockholm. Bolagets postadress är Box 3317 103 66 Stockholm. Bolagets preferensaktier P2 är upptagna till handel på den reglerade marknaden NGM Nordic Growth Market, Nordic AIF och handlas under kortnamnet CNI Nordic 5 PREF P2.

Bolaget har upprättat sina finansiella rapporter i enlighet med årsredovisningslagen (1995:1554) i enlighet med Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2, Redovisning för juridiska personer. RFR 2 innebär att Bolaget tillämpar samtliga av EU antagna International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) sådana de antagits av EU och uttalanden, med de begränsningar som följer av Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2 för juridiska personer. De finansiella rapporterna har upprättats enligt anskaffningsvärdemetoden förutom vad beträffar omvärderingar av vissa finansiella tillgångar (andra långfristiga värdepappersinnehav och övriga kortfristiga placeringar) som värderas till verkligt värde via resultaträkningen. Redovisningsprinciperna som tillämpas i denna rapport beskrivs i årsredovisningen för 2024 under noter till de finansiella rapporterna.

NOT 2 • ANDRA LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV

	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärde	206 920	206 952	206 952
Periodens investeringar	21	0	0
Årets avyttringar	-219	-32	-32
Utgående anskaffningsvärde	206 722	206 920	206 920
Ingående värdeförändringar	140 507	120 195	120 195
Periodens värdeförändringar	-1 689	15 643	20 312
Utgående värdeförändringar	138 818	135 838	140 507
Utgående bokfört värde	345 540	342 758	347 427
Bokfört värde per bolag			
Barnebys Group AB	1 590	8 138	2 028
Dirac Research AB	37 118	30 694	37 118
Meds Apotek AB	39 928	34 918	34 993
Original Brands Sweden AB (KidsBrandStore)	66 797	53 182	61 823
Billogram AB	50 992	45 749	49 922
Albacross Nordic AB	10 612	20 459	17 011
Zimpler AB	90 270	95 119	91 557
Monetise Capital AB (Froda)	48 233	54 500	52 975
Utgående bokfört värde	345 540	342 758	347 427

Värderingarna per 2025-06-30 baseras primärt på multipelvärdering där bolagens tillväxt och diverse nyckeltal ställts i relation till jämförbara bolag. I processen har ett externt värderingsutlåtande inhämtats för att bekräfta vår syn. Ett av portföljbolagen har värderats efter genomförd emission.

	2025-01-01	2024-01-01	2024-01-01
	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Resultat från investeringar			
Realiserat resultat vid avyttring	282	-12	403
Orealiserade värdeförändringar	-1 689	15 643	20 313
Totalt	-1 407	15 632	20 716

NOT 3 • NÄRSTÅENDERELATIONER

Bolaget har ett uppdragsavtal med Coeli Asset Management AB som innehar AIFM-tillstånd. Det AIFM-avtal som ingåtts innebär att Coeli Asset Management AB har rätt till en årlig AIFM-avgift om 0,2 procent (exklusive moms) på det i Bolaget totalt inbetalda kapitalet. AIFM- avgiften ändrades på årsstämman 2024-04-17 till en fast avgift på 2 500 000 SEK per år som började gälla från och med stämmodatomet. Coeli Asset Management AB samt bolagets portföljförvaltare CNI Advisory AB har även rätt till en förvaltningsavgift på totalt 2 procent (exklusive moms). Utöver detta avtal föreligger inga väsentliga avtalsrelationer eller transaktioner mellan bolaget och dess närstående. Bolaget har inte lämnat lån, garantier eller borgensförbindelser till eller till förmån för styrelseledamöterna, ledande befattningshavare eller revisorerna i koncernen. Ingen av styrelseledamöterna eller de ledande befattningshavarna i bolaget har haft någon direkt eller indirekt delaktighet i affärstransaktioner som är eller var ovanlig till sin karaktär eller avseende på villkoren och som i något avseende kvarstår oreglerad eller oavslutad. Revisorerna har inte varit delaktiga i några affärstransaktioner enligt ovan.

Utöver dessa avtal föreligger inga väsentliga avtalsrelationer eller transaktioner mellan bolaget och dess närstående. Skulder till närstående koncernbolag som ingår i posten "Övriga skulder" eller "Upplupna kostnader" i balansräkningen.

Nedan följer en sammanställning över bolagets närstående parter samt de parter där det är sannolikt att Bolaget kan komma att ha transaktioner med:

Närstående part	Typ av transaktion	Belopp 2025-01-01 - 2025-06-30 TSEK	Total skuld 2025-06-30 TSEK	Villkor/prissättning	Utestående belopp
Coeli Asset Management AB	Försäljning av tjänster	3 072	16 343	I form av bolagets AIF-förvaltare erhålls en fast ersättning på 2 500 000 SEK per år*	0
Coeli Investment Management AB	Försäljning av tjänster	0	0		0
Jesper Almkvist	Försäljning av tjänster	0	0		0
Erik Ejerhed	Försäljning av tjänster	0	0		0
Filippa Kelo	Försäljning av tjänster	0	0		0
Scott Moore	Försäljning av tjänster	0	0		0
Henrik Arfvidsson	Försäljning av tjänster	0	0		0

*CNI Advisory AB är berättigade till 2 % av förvaltningsavgiften som Coeli Asset Management får. CNI advisory AB får ersättning från Coeli Asset Management AB och anses därmed inte vara närstående till CNI Nordic 5 AB

NOT 4 • EGET KAPITAL

	Antal aktier	Kvotvärde
Preferensaktier P1	500 000	1
Preferensaktier P2	614 452	1
Totalt antal utestående aktier	1 114 452	
 Aktiekapital, SEK	 1 114 452	

Preferensaktier P1: 10 röster per P1-aktie.

Preferensaktier P2: 1 röst per preferensaktie P2. Preferensaktie P2 har vid likvidation företräde framför preferensaktie P1 till ett belopp motsvarande vad som betalats för preferensaktie P2. Avkastning därutöver fördelas med 82 procent till innehavare av preferensaktie 2 och 18 procent till innehavare av preferensaktie P1.

Utgående substansvärde per preferensaktie P1	36,68 SEK
Utgående substansvärde per preferensaktie P2	506,96 SEK

Substansvärdet är det egna kapitalet med avdrag för preferensaktier P1 dividerat med antalet preferensaktier P2.

NOT 5 • Finansiella tillgångar och skulder

	2025-06-30			
	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffnings- värde	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Värdering TSEK				
Andra långfristiga värdepappersinnehav	345 541		345 541	345 541
Likvida medel		734	734	734
Summa finansiella tillgångar	345 541	734	346 275	346 275
Leverantörsskulder		30	30	30
Summa finansiella skulder		30	30	30

2024-06-30

	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffnings- värde	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Värdering TSEK				
Andra långfristiga värdepappersinnehav	342 758		342 758	342 758
Likvida medel		1 675	1 675	1 675
Summa finansiella tillgångar	342 758	1 675	344 433	344 433
Leverantörsskulder		30	30	30
Summa finansiella skulder		30	30	30

Uppllysning om värdering till verkligt värde per nivå i följande verkligt värde-hierarki:

Nivå 1 – Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder

Nivå 2 – Andra observerbara data för tillgången eller skulder än noterade priser inkluderade i nivå 1 antingen direkt (dvs. som prisnoteringar) eller indirekt (dvs. härledda från prisnoteringar).

Nivå 3 – Data för tillgången eller skulden som inte baseras på observerbara marknadsdata (dvs. ej observerbara data)

Innehav	Nivå	Värderingsmetod 2025-06-30	Värderingsmetod 2024-06-30
Albacross Nordic AB	3	Multipelvärdering (EV/Sales)	Multipelvärdering (EV/Sales)
Barnebys Group AB	3	Multipelvärdering (EV/Sales)	Multipelvärdering (EV/Sales)
Billogram AB	3	Multipelvärdering (EV/Sales)	Multipelvärdering (EV/Sales)
Dirac Research AB	3	Senaste transaktion	Senaste transaktion
Froda AB	3	Multipelvärdering (EV/Sales)	Multipelvärdering (EV/Sales)
Meds Apotek AB	3	Multipelvärdering (EV/Sales)	Multipelvärdering (EV/Sales)
Original Brands Sweden AB/ "Kids Brand Store" (KBS)	3	Multipelvärdering (EV/EBITDA)	Multipelvärdering (EV/EBITDA)
Zimpler AB	3	Multipelvärdering (EV/Sales)	Multipelvärdering (EV/Sales)

Bolagets tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 30 juni 2025

Tillgångar	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Andel i onoterade bolag			345 541
Summa tillgångar			345 541

Bolagets tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 30 juni 2024

Tillgångar	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Andel i onoterade bolag			342 758
Summa tillgångar			342 758

Några skulder finns inte som värderas till verkligt värde. Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs, mäklare, värderingsinstitut eller övervakningsmyndighet finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundet förekommande marknadstransaktioner på armlängds avstånd. Det noterade marknadspris som används för bolagets finansiella tillgångar är den aktuella köpkursen. Dessa instrument återfinns i nivå 1

Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad fastställs med hjälp av värderingstekniker. Härvid används i så stor utsträckning som möjligt marknadsinformation då denna finns tillgänglig medan företagsspecifik information används i så liten utsträckning som möjligt. Om samtliga väsentliga indata som krävs för verkligt värde värderingen av ett instrument är observerbara återfinns instrumentet i nivå 2.

I de fall ett eller flera väsentliga indata inte baseras på observerbar marknadsinformation klassificeras det berörda instrument i nivå 3. Samtliga bolagets investeringar i private equity andelar har klassificerats i nivå 3 eftersom de ej har observerbara indata och eftersom de handlas sällan eller inte alls på en aktiv marknad.

Nivå 3 investeringar inkluderar bolagets andel i onoterade bolag (i vissa fall kan bolaget även äga noterade bolag). För finansiella instrument som saknar observerbara marknadstransaktioner fastställs det verkliga värdet efter den metodik som förespråkas i International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV). I första hand tillämpas principen "Senaste Transaktion". Denna princip definieras som det pris som tillämpats i en nyligen genomförd ordnad transaktion i det innehav som ska värderas. Transaktionen ska ha utförts under marknadsmässiga former både i form av storlek, ändamål och mellan marknadsaktörer så att priset kan anses vara representativt för verkligt värde. Bolaget använder extern värderingsfirma för att få utlåtande kring om transaktioner kan anses marknadsmässiga eller inte.

Om det inom de senaste 12 månaderna inte genomförts någon transaktion som anses vara representativ för verkligt värde, värderas de onoterade innehaven enligt de finansiella modeller och metodik som IPEV förespråkar. Bolaget tar då hjälp av en extern värderingsfirma för att säkerställa att modellerna görs av experter med god känsla om marknadsmässiga antaganden och som förväntas ha gott omdöme då de är oberoende från företaget. Tillsammans väljs lämpliga modeller per innehav. På grund av den osäkerheter som är inneboende i att modellera verkligt värde för investeringar i privat kapital, bör stor försiktighet iakttas. Värderaren bör beakta information som är känd eller rimligen kan förväntas vara känd vid värderingstidpunkten. I urvalsprocessen av metodik tittar man på faktorer som sektor, riskprofil, storlek, historik, förväntad tillväxt etc. Värderingsmetoderna inkluderar senaste kända transaktion samt eventuell analys om hur bolag och marknad utvecklats sen dess, multipelvärdering så som P/E, EV/EBIT, EV/EBITDA, EV/Sales applicerat på historiska eller prognosticerade nyckeltal. Valet av multipel baseras på vilken som anses vara mest marknadsmässig.

Dessa multiplar jämförs med en jämförelsegrupp bestående av antingen noterade bolag eller jämförbara onoterade transaktioner. Hänsyn tas till skillnader i exempelvis storlek, historik eller marknad mellan aktuellt bolag och jämförelsegruppen. Då onoterade tillgångar har lägre likviditet än noterade justeras värdet vid behov med en illikviditetsrabatt. Därtill används eventuellt diskonterat kassaflöden och eller framtida försäljningsvärde. Innehavets prognostiserade framtida kassaflöden (samt eventuellt försäljningsvärde) diskonteras med en ränta som baseras på avkastningskrav för jämförbara företag och finansiella instrument. Avkastningskravet är baserat på marknadens förväntade avkastning på eget kapital enligt den metodik som förespråkas i IPEV.

Under perioder med kraftiga marknadsrörelser kan tillförlitligheten i prognosticerade nyckeltal från noterade jämförbara bolag minska, eftersom dessa prognoser inte alltid uppdateras i samma takt som marknaden. Vid sådana tillfällen kan värderingsmetoder justeras utifrån den generella marknadsutvecklingen.

Utställda optioner beräknas till verkligt värde enligt Black-Scholes Option Pricing Model. Antaganden i värderingsmodeller kan i vissa fall vara förenade med stor osäkerhet, och förändringar i parametrar kan ha betydande inverkan på beräknat verkligt värde.

Per bokslutsdagen har samtliga förutom ett av bolagets innehav värderats genom en multipelvärdering och externa värderingsutlåtanden har inhämtats för att bestyrka värdet. Dirac har värderats efter senast genomförd transaktion. De portföljbolag vars värden baseras på multipelvärdering har en känslighetsanalys genomförts.

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under första halvåret 2025

	Andelar värderade till verkligt värde
Ingående balans	347 427
Nya investeringar	21
Avyttringar	-500
Vinster och förluster redovisade via resultaträkningen	-1 407
Utgående balans	345 541

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under första halvåret 2024

	Andelar värderade till verkligt värde
Ingående balans	327 146
Nya investeringar	-
Avyttringar	-32
Vinster och förluster redovisade via resultaträkningen	15 644
Utgående balans	342 758

Förändringen i verkligt värde mellan juni 2025 och juni 2024 förklaras främst genom orealiserade värdejusteringar på investeringarna bokförda utifrån externt inhämtade värderingsunderlag.

Känslighetsanalys

Nedan tabell visar vilken effekt förändrad EV/Sales och EV/EBITDA-multiplikator på de portföljbolag som värdets genom multiplikator-/kassaflödesvärdering skulle få på bolagets substansvärde.

	EV/Sales			EV/EBITDA			EV/Sales Multiplar*		EV/EBITDA Multiplar*		
	5 %	10 %	15 %	5 %	10 %	15 %	2025-06-30	2024-06-30	2025-06-30	2024-06-30	
Albacross	2,89 %	5,79 %	8,68 %	N/A	N/A	N/A	7,21x	6,24x	N/A	N/A	
Barnebys	4,01 %	8,02 %	12,03 %	0,99 %	1,98 %	2,97 %	3,40x	3,14x	17,50x	17,50x	
Billogram	3,05 %	6,09 %	9,14 %	1,21 %	2,42 %	3,62 %	4,82x	4,65x	15,00x	15,00x	
Froda	2,17 %	4,33 %	6,50 %	1,19 %	2,37 %	3,56 %	5,29x	5,40x	15,00x	15,00x	
KBS	0,81 %	1,62 %	2,43 %	N/A	N/A	N/A	0,84x	0,84x	N/A	N/A	
MEDS	4,17 %	8,34 %	12,51 %	N/A	N/A	N/A	1,36x	1,30x	N/A	N/A	
Zimpler	1,83 %	3,66 %	5,49 %	1,65 %	3,29 %	4,94 %	7,17x	6,96x	15,26x	15,26x	

Dirac är N/A då den värderingen baseras på senaste transaktion

*Observera att värderingen av bolagen baseras på ett genomsnitt av flera olika värderingsmetoder. Multiplarna som presenteras ovan kan vara en eller flera av dessa metoder och ger därför inte en fullständig bild av bolagets totala värde. Redovisade siffror visar ett genomsnitt av alla multiplar på EV/Sales och EV/EBITDA för värderingsdatum 2025-06-30 respektive 2024-06-30.

Styrelsens intygande

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att delårsrapporten ger en rättvisande översikt av Bolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som Bolaget står inför.

Stockholm 2025-08-29

Filippa Kelo

Ordförande

Henrik Arfvidsson

Verkställande direktör

Erik Ejerhed

Styrelseledamot

Scott Moore

Styrelseledamot



Revisorns granskningsrapport

CNI Nordic 5 AB, org nr 559145-1801

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för CNI Nordic 5 AB per 30 juni 2025 och den sexmånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna finansiella delårsinformation i enlighet med årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisionssed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Uppsala den 29 augusti 2025

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Patric Kruse
Auktoriserad revisor



Coeli

Box 3317, 103 66 Stockholm, Sveavägen 24-26
Tel: 08-506 223 00, Fax: 08-545 916 41, www.coelipe.se