Delårsrapport Jan – Sep 2026

Vi backar dedikerade grundare och entreprenörer

Höjdpunkter Q3 2026

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

Subscribe

Jul

Flat investerar 40 MSEK i Pixelgen Technologies, och leder bolagets finansieringsrunda om cirka 150 MSEK för fortsatt teknikutveckling och global expansion.

Flat investerar 16 MSEK i Afactor och blir största ägare, med ambitionen att bygga en ledande nordisk grupp inom kvalificerade säkerhetstjänster.

Aug

Klarna redovisar positivt nettoresultat i andra kvartalet, med en intäktstillväxt om 27% och transaktionsmarginal (TMD) som ökade med 42%. Över 120 miljoner konsumenter använder nu Klarna.

Flat investerar ytterligare 95 MSEK i Klarna, och stärker sin position som långsiktig ägare i Klarna.

Sep

Flat avyttrar en tredjedel av innehavet i SpaceX, inklusive det tidigare innehavet i xAI, för cirka 55 MSEK, vilket motsvarar en bruttoavkastning om cirka 5,5x MOIC och cirka 117% IRR.

Flat skriver upp värderingen av innehavet i Defensor med +84%, mot bakgrund av bolagets starka utveckling sedan investeringen för ett år sedan.

Finansiell information i korthet

tSEK	30 sep 2026	30 jun 2026	31 mar 2026	31 dec 2025	30 sep 2025
Substansvärde [1]	**4 069 406**	**5 545 403**	**3 659 535**	**6 926 851**	**1 480 119**
varav noterade innehav	*3 258 620*	*5 082 631*	*3 089 654*	*5 481 300* [2]	*41 639*
varav onoterade majoritetsinnehav	*904 354*	*491 853*	*491 853*	*457 500*	*457 500*
varav onoterade minoritetsinnehav	*216 744*	*165 228*	*422 885*	*845 912*	*786 299*
varav nettokassa/-skuld [1]	*-271 771*	*-151 294*	*-780 774*	*144 075*	*198 061*
varav övriga nettotillgångar/-skulder	*-38 542*	*-43 015*	*435 917*	*-1 936*	*-3 379*
Substansvärde per aktie, SEK [1]	**8,17**	**11,14**	**7,35**	**13,91**	**15,15**
varav nettokassa per aktie [1]	-0,55	-0,30	-1,57	0,29	2,03

tSEK	Q3 2026	Q3 2025	jan-sep 2026	jan-sep 2025	Helår 2025
Rörelsens kostnader	-3 697	-3 743	-21 642	-8 963	-12 531
Periodens resultat	-1 478 124	108 542	-2 861 978	231 039	-2 290 441
Värdeförändring värdepappersinnehav	-1 459 309	112 633	-2 777 226	248 710	-2 272 315
varav realiserat	*44 734*	*0*	*753 119*	*34 523*	*34 522*
Investeringar	153 903	543 710	1 365 233	575 184	8 595 485
Avyttringar	54 588	0	992 999	42 663	42 663
Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde, på årsbasis [1]	0,31%	1,05%	0,52%	1,12%	0,33%

[1] *För definition av nyckeltal, se Not 2.*
[2] *Inkluderar under Q4 2025 en nettoskuld i DSAB om -1 084 413 tSEK. Se Not 5 för mer information.*

Substansvärde [1] (NAV)
2026-09-30
MSEK

4 069

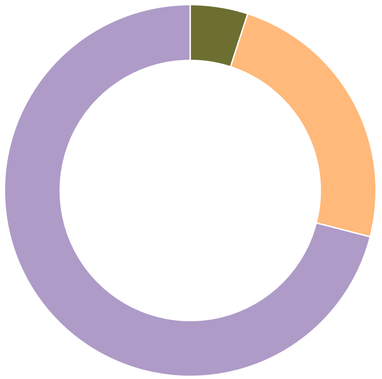
NAV [1] per aktie
2026-09-30
SEK

8,17

Förändring NAV per aktie
Q3'26 / Q2'26
Q/Q

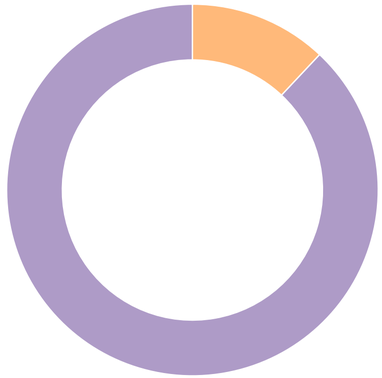
-26,7%

Totala tillgångar



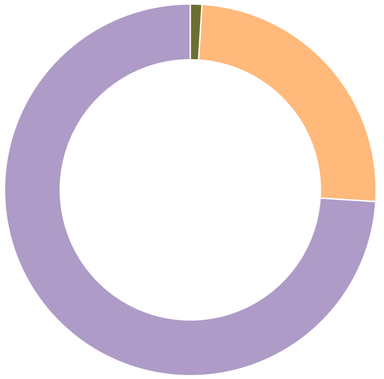
- Noterade tillgångar, inkl. direkta och indirekta tillgångar, 71%
- Onoterade tillgångar, 24%
- Övriga tillgångar, 5%

Kapitalstruktur



- Eget kapital, 88%
- Skulder, 12%

Valutaexponering



- USD, 74%
- SEK, 25%
- Övriga valutor, 1%

Delårsrapport, januari - september 2026

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

Perioden juli - september 2026

- Värdeförändringen uppgick till -1 459 309 tSEK (112 633) under kvartalet. Värdeförändringen i noterade innehav uppgick till -1 865 063 tSEK, och utgörs huvudsakligen av kursutvecklingen i Klarna om -1 821 360 tSEK, där de underliggande Klarna-aktierna värderas till 12,39 USD per aktie, baserat på stängningskursen 2026-09-30. Värdeförändringen i onoterade innehav uppgick till 405 753 tSEK. Se Not 3-5 för vidare information.
- Investeringar uppgick till 153 903 tSEK (543 710).
- Avyttringar uppgick till 54 588 tSEK (0).
- Rörelsens kostnader uppgick till 3 697 tSEK (3 743) motsvarande 0,31% (1,05%) av genomsnittligt NAV, på årsbasis. Personalkostnaden under kvartalet uppgår till 498 tSEK (913), varav den bokförda kostnaden för personaloptioner uppgår till -658 tSEK (0). Se Not 6 för vidare information.
- Rörelseresultatet uppgick till -1 463 006 tSEK (108 890). I rörelseresultatet ingår ej realiserade värdeförändringar -1 504 044 tSEK (112 633) samt realiserade värdeförändringar 44 734 tSEK (0).
- Resultatet efter skatt uppgick till -1 478 124 tSEK (108 542).
- Resultatet per aktie före och efter utspädning uppgick till -2,97 SEK (1,11).

Perioden januari - september 2026

- Värdeförändringen uppgick till -2 777 226 tSEK (248 710) under perioden. Värdeförändringen i noterade innehav uppgick till -3 480 055 tSEK, och utgörs huvudsakligen av kursutvecklingen i Klarna om -3 594 897 tSEK, där de underliggande Klarna-aktierna värderas till 12,39 USD per aktie, baserat på stängningskursen 2026-09-30. Värdeförändringen i onoterade innehav uppgick till 702 829 tSEK. Se Not 3-5 för vidare information.
- Investeringar uppgick till 1 365 233 tSEK (575 184).
- Avyttringar uppgick till 992 999 tSEK (42 663).
- Rörelsens kostnader uppgick till 21 642 tSEK (8 963) motsvarande 0,52% (1,12%) av genomsnittligt NAV, på årsbasis. De högre kostnaderna för perioden är hänförliga till konsult och advokatkostnader kopplade till Flats listbyte och uppgick till cirka 4 157 tSEK i perioden, samt avgift för uplisting till Nasdaq om 1 563 tSEK. Personalkostnaden under perioden uppgår till 6 613 tSEK (2 906), varav den bokförda kostnaden för personaloptioner uppgår till 2 822 tSEK (0). Se Not 6 för vidare information.
- Rörelseresultatet uppgick till -2 798 835 tSEK (239 864). I rörelseresultatet ingår ej realiserade värdeförändringar -3 530 345 tSEK (214 187) samt realiserade värdeförändringar 753 119 tSEK (34 523).
- Resultatet efter skatt uppgick till -2 861 978 tSEK (231 039).
- Resultatet per aktie före utspädning uppgick till -5,75 SEK (3,17) och efter utspädning uppgick till -5,75 SEK (3,16).

Kassaflödesanalys

- Per 2026-09-30 uppgick likvida medel till 226 050 tSEK (144 075).
- Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -10 998 tSEK (-1 602) för perioden jul-sep samt -40 173 tSEK (-19 389) för perioden jan-sep.
- Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -99 316 tSEK (-543 710) för perioden jul-sep vilket främst är hänförligt till genomförda investeringar och försäljningar under perioden samt -372 234 tSEK (-532 522) för perioden jan-sep.
- Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 2 306 tSEK (591 140) för perioden jul-sep samt 494 382 tSEK (591 140) för perioden jan-sep. Se avsnittet ”Emissioner och finansiering” för vidare information.

Emissioner och finansiering

- Utgående räntebärande skuld per den 30 september 2026 uppgick till 497 820 tSEK (0).
- Under kvartalet har samtliga teckningsoptioner inom ramen för LTIP 2023/2026 utnyttjats, vilket resulterat i teckning av totalt 240 457 B-aktier och tillfört bolaget 2 306 tSEK, varefter antalet aktier uppgår till 498 082 578.

Väsentliga händelser under kvartalet

- Den 8 september meddelade Flat att Rickard El Tarzi lämnar rollen som VD vid årsskiftet. Styrelsen har inlett rekryteringen av en ny VD.

Väsentliga händelser efter kvartalets utgång

- Inga väsentliga händelser har inträffat efter kvartalets utgång.

Investeringar och avyttringar under kvartalet

- Under kvartalet genomfördes investeringar om totalt 153,9 MSEK. Den största avsåg en tilläggsinvestering i Klarna (genom DSAB) om 94,9 MSEK, genom förvärv av ytterligare 692 506 aktier, varefter Flats ägarandel uppgår till 7% av kapitalet och 14% av rösterna. Därutöver investerade Flat 40,2 MSEK i Pixelgen, 16,0 MSEK i Afactor, 1,5 MSEK i Hemla, 0,7 MSEK inom aktiv förvaltning och 0,5 MSEK i fonden Project Europe II.
- Under kvartalet avyttrade Flat cirka en tredjedel av innehavet i SpaceX, inklusive det tidigare innehavet i xAI, för totalt cirka 54,6 MSEK i bruttoförsäljningslikvider. Det innebär en bruttovinst om cirka 44,7 MSEK och en bruttoavkastning om cirka 5,5x MOIC och cirka 117% IRR över innehavsperioden.

Övriga händelser under kvartalet

Inga övriga händelser har inträffat under kvartalet.

VD har ordet

Kära aktieägare,

Delårsrapporten för tredje kvartalet 2026 blir min sista som VD, då jag, som tidigare kommunicerats, lämnar rollen vid årsskiftet.

Substansvärdet minskade under kvartalet med cirka 27%, drivet av kursutvecklingen i Klarna. Den resterande delen av substansvärdet ökade med cirka 37%, främst till följd av att vi skriver upp värderingen av Defensor.

Defensors utveckling har varit fortsatt positiv och bolaget går mot ett starkt 2026 med en förväntad fördubbling av både omsättning och EBITA. Det speglar en stark underliggande efterfrågan i marknaden, men också att gruppen levererar viktiga förmågor till sina kunder med en stark organisation och duktiga medarbetare i grunden. Vi imponeras av Defensors förmåga att leverera på sina åtaganden gentemot sina kunder och av kundernas positiva gensvar. Vi har därför skrivit upp värderingen av innehavet med cirka 413 MSEK, en ökning med cirka 84%. Omvärderingen är den första sedan vår investering för tolv månader sedan, vilket är i linje med våra värderingsprinciper där värderingen nu baseras på en multipelvärdering mot jämförbara noterade försvarsbolag.

Inom investeringsverksamheten genomförde vi tre betydelsefulla investeringar under kvartalet. Vi förvärvade ytterligare aktier i Klarna för 95 MSEK. Vi investerade även i Pixelgen, som utvecklar teknologi för att kartlägga proteiners spatiala organisation i enskilda celler, ett bolag med potential att bli nästa stora framgång inom svensk life science. Slutligen investerade vi i säkerhetsbolaget Afactor. Detta är ett första steg i satsningen på att bygga en nordisk grupp inom kvalificerade säkerhetstjänster, där vi ser potential för både organisk tillväxt och tilläggsförvärv på en marknad med stark medvind.

Under fjärde kvartalet fortsätter vi att utveckla portföljen och stötta våra aktiva innehav samt verka för att skapa goda förutsättningar för Flat Capitals nästa steg.

// Rickard



Verksamhetsbeskrivning

Kort om Flat

Flat är ett noterat, familjekontrollerat investmentbolag som grundades 2013 av entreprenörerna Nina och Sebastian Siemiatkowski. Bolaget noterades på Nasdaq First North Growth Market 2021 och är sedan juni 2026 noterat på Nasdaq Stockholms huvudmarknad.

Ambitionen från start har varit att förenkla och förbättra vägen till framgångsrikt bolagsbyggande och ge fler människor möjlighet att ta del av den värdeutveckling som skapas av framstående entreprenörer.

Flats övergripande målsättning är att skapa långsiktigt värde för sina aktieägare. Genom en flexibel investeringsmodell och en effektiv organisation arbetar Flat för att identifiera och tillvarata attraktiva investeringsmöjligheter.

40+
Investeringar sedan 2013

1 050+ MSEK
Bruttolikvid från avyttringar

4,2x / 60% IRR
Realiserad bruttoavkastning

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

Globalt nätverk av världsledande investerare och entreprenörer

Genom sina grundare och sin styrelse har Flat tillgång till ett globalt nätverk av framstående investerare och entreprenörer. Nätverket ger Flat tillgång till ett kontinuerligt flöde av attraktiva investeringsmöjligheter, värdefulla insikter och relationer med ledande entreprenörer och bolag världen över.

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.

Vår investeringsstrategi



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



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



Bolag i tillväxtskede
Flat investerar främst i bolag i tillväxtskede, men även i mer etablerade verksamheter.



Globala investeringar
Flat identifierar investeringsmöjligheter på såväl den svenska som den internationella marknaden.

Substansvärde & investerat kapital

tSEK	Substansvärde Q3 2026	*Andel, %*	Investerat kapital	*Andel, %*	Substansvärde/ Investerat kapital
Noterade innehav[1]					
Klarna	3 134 531	*77%*	9 320 823	*92%*	0.3x
SpaceX	116 597	*3%*	18 614	*0%*	6.3x
Aktiv förvaltning	7 492	*0%*	8 910	*0%*	0.8x
Summa noterade innehav	**3 258 620**	*80%*	**9 348 348**	*92%*	**0.3x**
Onoterade majoritetsinnehav[2]					
Defensor Group	904 354	*22%*	491 853	*5%*	1.8x
Summa onoterade majoritetsinnehav	**904 354**	*22%*	**491 853**	*5%*	**1.8x**
Onoterade minoritetsinnehav					
Onoterade innehav värderade per senaste transaktion, genomförd inom 12 månader[3]	77 875	*2%*	87 371	*1%*	0.9x
Externt förvaltade onoterade tillgångar, värderade till verkligt värde[4]	40 534	*1%*	38 478	*0%*	1.1x
Övriga onoterade innehav[5]	98 335	*2%*	153 276	*2%*	0.6x
Summa onoterade minoritetsinnehav	**216 744**	*5%*	**279 125**	*3%*	**0.8x**
Summa portföljvärde	**4 379 718**	*108%*	**10 119 326**	*100%*	**0.4x**
Nettokassa/-skuld	-271 771	*-7%*	-	-	-
Övriga nettotillgångar/-skulder	-38 542	*-1%*	-	-	-
Summa övriga tillgångar och skulder	**-310 312**	*-8%*	**-**	-	**-**
Totalt substansvärde	**4 069 406**	*100%*	**-**	-	**-**
Totalt substansvärde per aktie (SEK)	**8,17**	*100%*	**-**	-	**-**

[1] Klarna direktägt (87 420 aktier), samt indirekt genom DSAB (25 256 902 aktier + kassa, se Not 5), SpaceX indirekt genom SPV (inklusive tidigare xAI innehav).
[2] Defensor Group
[3] Afactor, Hemla, Oden, Pixelgen, Pluto Vets, Talk2Me
[4] AI-bundle 2
[5] BrindleChute, CDLP, DeepL, Discord, Even (Steven), Getir, Instabee, Kry, LoveLocal, Magic, Nexos, Nylas, Omio, Opal, Pangaia, Pieces, Project Europe fund 1 & 2, Remote, Talentium, TrueAccord, Uniplaces

Våra största innehav

Klarna

En global digital bank och leverantör av flexibla betalningslösningar

Initial investering

2021

VD & medgrundare

Sebastian Siemiatkowski (VD)

Totalt investerat kapital[1]

9 320 822 777 SEK (7% av kapital, 14% av röster)

Klarna är en global digital bank och leverantör av flexibla betalningslösningar. Med över 120 miljoner aktiva användare och 3,8 miljoner transaktioner per dag gör Klarnas AI-drivna betalnings- och handelsnätverk det möjligt för människor att betala smartare, med målsättningen att vara tillgängligt överallt, för allt.

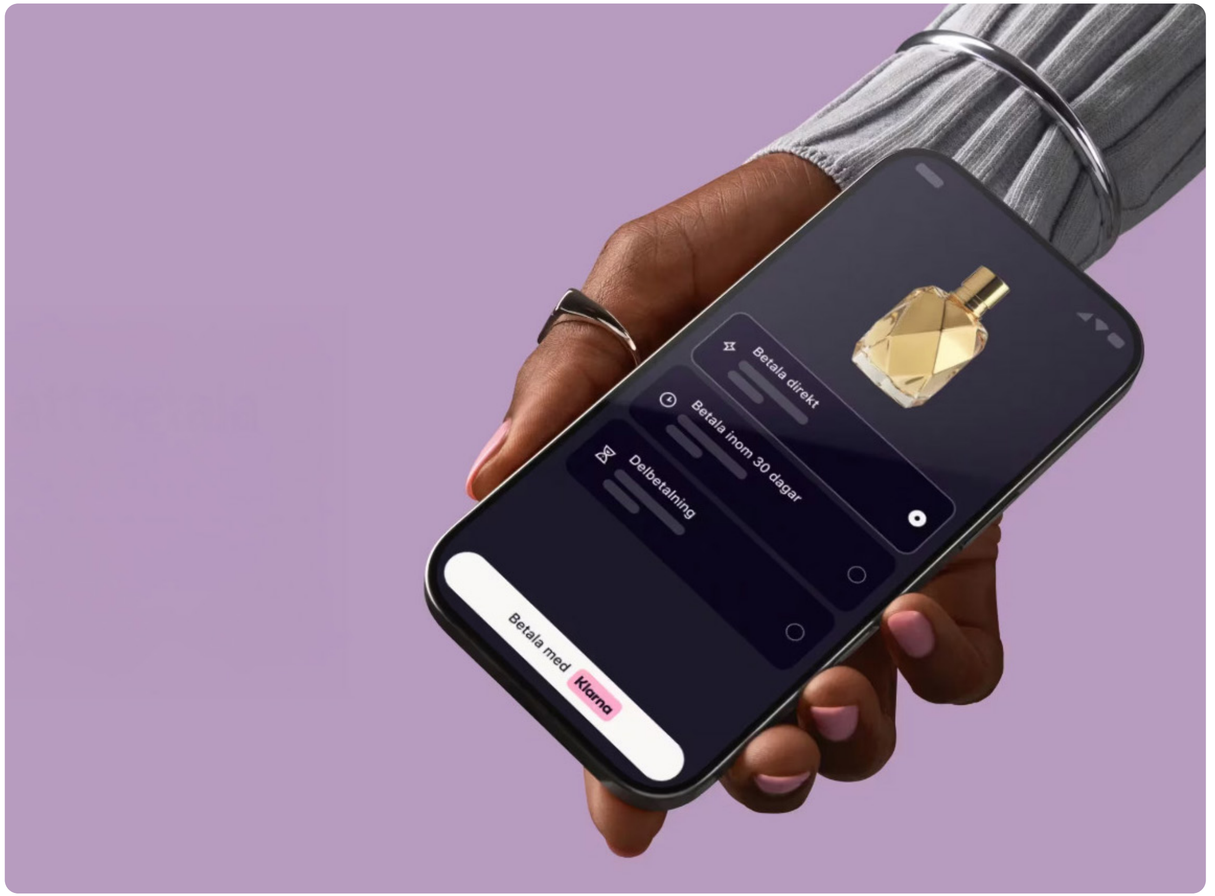
Klarna är verksamt i 26 länder och har förtroendet hos över 1,2 miljoner återförsäljare. Klarna hjälper handlare att öka tillväxten och lojaliteten genom innovativa betalnings- och marknadsföringslösningar. Konsumenter kan betala med Klarna online, i butik och via Apple Pay och Google Pay. Bland våra partners finns ledande varumärken som Uber, H&M, Saks, Sephora, Macy's, IKEA, Expedia Group, Nike och Airbnb.

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

Läs mer: **www.klarna.com**

Nyckeltal

Transaktionsvolym (GMV)	Aktiva användare
$142B	120M
Länder	**Återförsäljare**
26	1.2M+



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

Defensor Group

Industrigrupp som accelererar nordisk försvarsindustri

Initial investering

2025

VD

Niclas Colliander

Totalt investerat kapital[1]

491 853 000 SEK (59% av kapital, 62% av röster)

Defensor består av fem entreprenörsdrivna verksamheter med starka positioner inom försvars- och säkerhetssektorn.

- **ArmaTech** - systemleverantör till nordiska myndigheter och samarbetspartner till ledande tillverkare inom försvars- och säkerhetssektorn.
- **SAFE4U** - ledande svensk tillverkare av ballistiska skyddsprodukter för myndighetskunder med fokus på polis, militär och specialförband.
- **Zulu Marine** - utvecklar och producerar högpresterande båtar för krävande miljöer och myndighetskunder
- **Novator Solutions** - ingenjörsdrivet teknikbolag med spetskompetens inom signalspaning och telekrig, som utvecklar avancerade mjuk- och hårdvarubaserade system samt test- och mätlösningar.
- **Crepitans** – svenskt teknikbolag med spetskompetens inom energetiska material, flödeskemi och avancerade batterisystem, samt utveckling av system för minröjning och produktion av explosivämnen.

Läs mer: **www.defensorgroup.se**

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

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

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

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

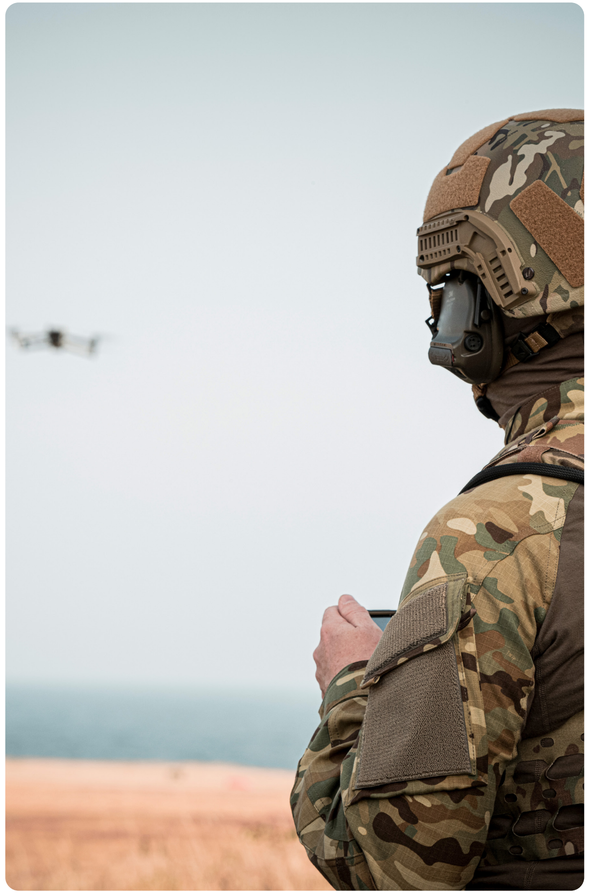
Detta möjliggör även långsiktiga investeringar som säkrar och skalar upp den nordiska försvarskapaciteten.

Defensor under det senaste kvartalet

Under kvartalet har Defensor fortsatt att stärka sin nordiska närvaro genom etableringen av ArmaTech Norge, med Kristoffer Børke som landsansvarig. Vidare har Fredrik Sjöborg tillträtt som VD för Zulu Marine, som ett led i att skala upp verksamheten och möta en växande efterfrågan från myndighetskunder.

Defensor förväntar sig att proformaomsättningen för 2026, med dotterbolagen inkluderade till 100 procent, överstiger en miljard kronor, med en EBITA-marginal om cirka 25 procent. Tillväxten har främst drivits av förmågeområdet C-UAS.

Organisationen har även stärkts genom rekryteringen av Irma Nisu som CFO och Carl Insulander som chefsjurist.



Vår organisation

Familjekontrollerat med en effektiv organisation

Grundat vid köksbordet 2013 av Nina och Sebastian Siemiatkowski

Flat startade med ambitionen att ge fler möjlighet att ta del av Nina och Sebastian Siemiatkowskis investeringar utanför deras huvudsakliga verksamheter, Klarna och Milkywire.

Sebastian grundade Klarna 2005 och har sedan dess utvecklat bolaget till en global fintechaktör, som noterades i New York 2025. Genom Klarna har han byggt ett omfattande internationellt nätverk av ledande entreprenörer, investerare och företagsledare.

Nina grundade Milkywire 2018, ett bolag som hjälper företag att omsätta klimat- och naturambitioner i konkreta investeringar. Hon är även grundare av Siemiatkowski Foundation, med fokus på bevarandet av ekosystem.

Den entreprenöriella andan genomsyrar Flat, från investeringarna till hur verksamheten bedrivs. Tron på entreprenörens förmåga, snabba beslut och ett långsiktigt perspektiv är centrala delar av bolagets identitet.





Styrelse	Funktion	Invald[2]	Aktieinnehav	Optioner och aktierätter
Sebastian Siemiatkowski, inklusive bolag[1]	Styrelseordförande	2021	140 916 996 A-aktier 271 692 425 B-aktier	-
Amaury de Poret	Arbetande styrelseledamot	2021	704 263 B-aktier	91 061 TO (2021/2026:S), 114 000 RSU (LTIP 2026)
Charlotte Runius	Styrelseledamot	2021	176 044 B-aktier	91 061 TO (2021/2026:S), 57 000 RSU (LTIP 2026)
Dr. Marcelo Carvalho de Andrade	Styrelseledamot	2021	4 263 B-aktier	91 061 TO (2021/2026:S), 57 000 RSU (LTIP 2026)
Johan Söör	Styrelseledamot	2026	-	57 000 RSU (LTIP 2026)

[1] Double Sunday IV AB äger 136 657 667 A-aktier samt 271 692 425 B-aktier och ägs till 100% av bolagets styrelseordförande Sebastian Siemiatkowski
[2] Samtliga styrelseledamöter valdes eller omvaldes vid årsstämman den 19 mars 2026

Ledning	Funktion	Anställd sedan	Aktieinnehav	Optioner och aktierätter
Rickard El Tarzi[3]	VD	2026	-	-
Antonio Melani	CFO	2022	86 500 B-aktier	255 000 RSU (LTIP 2026), 810 000 PSU (LTIP 2026)

[3] Den 8 september meddelade Flat att Rickard El Tarzi lämnar rollen som VD vid årsskiftet. Styrelsen har inlett rekryteringen av en ny VD. I samband med att Rickard El Tarzi lämnar rollen som VD har han avstått från samtliga RSU och PSU som tilldelats honom inom ramen för LTIP 2026, motsvarande 425 000 RSU och 1 350 000 PSU. Tidigare kostnadsförda belopp har återförts under kvartalet.

Övrig information

Övrig information

Koncernstruktur

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

Per den 30 september 2026 äger bolaget samtliga aktier i Double Sunday AB (”DSAB”) och cirka 59% av aktierna i Defensor Group AB. Bolaget äger även samtliga aktier i Flat Capital Life Science AB, genom vilket investeringen i Pixelgen har genomförts och förvaltas.. Flat bedömer att innehaven inte förändrar bolagets karaktär som investmentföretag enligt IFRS 10, eftersom syftet med innehaven är att generera avkastning genom kapitaltillväxt.

DSAB är ett holdingbolag vars verksamhet består i att äga och förvalta aktier i Klarna. DSAB äger 25 256 902 A-aktier i Klarna och innehar därutöver 24 564 396 tillhörande B-aktier i Klarna. B-aktierna berättigar till tio röster per aktie men medför ingen rätt till utdelning eller andra ekonomiska rättigheter i Klarna och är inte överlåtbara. Flats innehav i Klarna uppgår till 7% av aktierna och 14% av rösterna.

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

Bolaget har även ett etablerat dotterbolag i USA, som kan användas för genomförande av framtida investeringar. Bolaget är per 2026-09-30 vilande, utan bokförda värden.

Personal

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

Aktien

Aktiekapitalet uppgick vid periodens utgång till 24 904 tSEK (24 892).

Bolagets B-aktie noterades på Nasdaq First North Growth Market den 20 oktober 2021 till en emissionskurs på 10,0 SEK per aktie. Sedan den 25 juni 2026 är Bolagets B-aktie upptagen till handel på Nasdaq Stockholms huvudmarknad. Aktiekursen uppgick per 2026-09-30 till 7,7 SEK per aktie.

Långsiktiga incitamentsprogram

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

Teckningsoptioner
Bolaget har vid rapporttillfället utestående totalt 273 183 teckningsoptioner, inom ramen för LTIP 2021/2026.

Samtliga 273 183 optioner har emitterats till bolagets styrelse. Vid fullt utnyttjande av samtliga optioner skulle antalet aktier, omräknat efter genomförda emissioner, öka med 352 406, vilket skulle innebära 0,07% i total utspädning.

LTIP 2021	Antal optioner	Antal aktier[1]	Teckningskurs	Tecknings-period
2021/2026:S	273 183	352 406	19,4	Nov 2026
Totalt	**273 183**	**352 406**		

:S avser optionsprogram för styrelsen.

[1] Efter omräkning för företrädesemissioner, i enlighet med optionsvillkor Optionsprogrammet har värderats enligt Black-Scholes, av tredje part.

Under tredje kvartalet har samtliga teckningsoptioner inom ramen för LTIP 2023/2026 utnyttjats, vilket resulterat i teckning av totalt 240 457 B-aktier. Genom utnyttjandet tillfördes bolaget 2 306 tSEK, och aktiekapitalet ökade med 12 tSEK. Därefter har programmet avslutats och inga teckningsoptioner återstår inom ramen för detta program.

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

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

LTIP 2026	Max antal aktier	Antal aktier kostnadsförda	Kostnadsfört belopp (tSEK)[3]
RSU - ledning	680 000	82 678	946
RSU - styrelse	285 000	92 405	819
PSU - ledning	2 160 000	71 625	1 057
Totalt antal	**3 125 000**	**246 708**	**2 822**
Optioner för säkring av sociala avgifter	981 875	-	-
Totalt	**4 106 875**	**246 708**	**2 822**

[2] I samband med att Rickard El Tarzi lämnar rollen som VD har han avstått från samtliga RSU och PSU som tilldelats honom inom ramen för LTIP 2026, motsvarande 425 000 RSU och 1 350 000 PSU. Tidigare kostnadsförda belopp har återförts under kvartalet.
[3] Ackumulerad kostnad sedan tilldelning, inkl. sociala avgifter. IFRS 2-kostnaden baseras på aktiekursen vid tilldelning (9,03 SEK), medan sociala avgifter omvärderas löpande utifrån aktuell aktiekurs. Eftersom aktierätterna saknar lösenpris och prestationsvillkoren inte är kopplade till aktiekursen har ingen optionsvärderingsmodell tillämpats. Kostnaden för perioden framgår av Not 6.

Övrig information

Aktieägare per 2026-09-30	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Kapital (%)	Röster (%)
Sebastian Siemiatkowski, inklusive bolag [1]	140 916 996	271 692 425	82,8	95,2
Skogstornet AB	–	9 600 848	1,9	0,5
Avanza Pension	–	8 361 140	1,7	0,5
Nina Siemiatkowski, inklusive bolag [2]	–	4 637 989	0,9	0,3
Iliakos AB	–	2 500 000	0,5	0,1
Nordnet Pensionsförsäkring	–	2 411 133	0,5	0,1
Karolina Tham Von Heidenstam	–	1 573 558	0,3	0,1
Handelsbanken Liv Försäkring Aktiebolag	–	1 376 577	0,3	0,1
Tuesday Invest AB	–	1 250 000	0,3	0,1
Märta Schörling Andreen	–	937 500	0,2	0,1
10 största ägare	**140 916 996**	**304 341 170**	**89,4**	**97,0**
Övriga aktieägare	–	52 824 412	10,6	3,0
Totalt	**140 916 996**	**357 165 582**	**100,0**	**100,0**

[1] *Double Sunday IV AB äger 136 657 667 A-aktier samt 271 692 425 B-aktier och ägs till 100% av bolagets styrelseordförande Sebastian Siemiatkowski*
[2] *Musiara AB äger 2 750 000 B-aktier och ägs till 100% av Nina Siemiatkowski*

Närståendetransaktioner

Under kvartalet har bolaget haft en närståendetransaktion om totalt 800 tSEK exklusive moms avseende rådgivning i samband med investeringen i Afactor till styrelseledamoten Amaury de Poret.

Därutöver har närstående utnyttjat teckningsoptioner inom ramen för bolagets incitamentsprogram LTIP 2023/2026, vilket resulterat i teckning av totalt 240 457 B-aktier.

Risker och osäkerhetsfaktorer

Flat Capitals verksamhet är exponerad mot finansiella risker, främst hänförliga till utvecklingen och värderingen av bolagets investeringar, marknadsförhållanden, koncentrationsrisk, likviditet, finansiering samt valuta. Därutöver påverkas bolaget av regulatoriska och skattemässiga förhållanden. Bedömningen av bolagets risker och osäkerhetsfaktorer har inte förändrats väsentligt sedan årsredovisningen för 2025. För en mer detaljerad beskrivning av bolagets risker, osäkerhetsfaktorer och riskhantering hänvisas till årsredovisningen för 2025.

Kommande rapporttillfällen

Bokslutskommuniké 2027-02-12

Granskning av revisorer

Delårsrapporten har varit föremål för översiktlig granskning av bolagets revisorer.

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 3 november 2026

Sebastian Siemiatkowski
Styrelseordförande

Amaury de Poret
Arbetande styrelseledamot

Charlotte Runius
Styrelseledamot

Dr. Marcelo Carvalho de Andrade
Styrelseledamot

Johan Söör
Styrelseledamot

Rickard El Tarzi
VD

Finansiella rapporter

Rapport över resultat och övrigt totalresultat, Investmentföretaget

tSEK	Not	Q3 2026	Q3 2025	jan-sep 2026	jan-sep 2025	Helår 2025
Rörelsens intäkter						
Värdeförändring värdepappersinnehav	3-5	-1 459 309	112 633	-2 777 226	248 710	-2 272 315
Erhållna utdelningar		0	0	33	117	117
Summa rörelsens intäkter		**-1 459 309**	**112 633**	**-2 777 193**	**248 827**	**-2 272 198**
Rörelsens kostnader	6					
Personalkostnader		-498	-913	-6 613	-2 906	-3 901
Övriga externa kostnader		-3 199	-2 830	-15 026	-6 013	-8 586
Övriga rörelsekostnader		0	0	-2	-44	-44
Summa rörelsens kostnader		**-3 697**	**-3 743**	**-21 642**	**-8 963**	**-12 531**
Rörelseresultat		**-1 463 006**	**108 890**	**-2 798 835**	**239 864**	**-2 284 729**
Resultat från finansiella poster	7	-15 118	-348	-26 791	-8 825	-5 712
Resultat efter finansiella poster		**-1 478 124**	**108 542**	**-2 825 626**	**231 039**	**-2 290 441**
Skatt	9	0	0	-36 353	0	0
Periodens resultat		**-1 478 124**	**108 542**	**-2 861 978**	**231 039**	**-2 290 441**
Resultat per aktie före utspädning, SEK		-2,97	1,11	-5,75	3,17	-12,72
Resultat per aktie efter utspädning, SEK		-2,97	1,11	-5,75	3,16	-12,71
Antal utestående aktier vid periodens utgång		498 082 578	97 687 746	498 082 578	97 687 746	497 842 121
Genomsnittligt antal aktier före utspädning		498 061 204	97 687 746	497 915 420	72 879 934	180 003 367
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning[1]		498 061 204	98 086 582	497 915 420	73 132 243	180 255 855

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

[1] *Utspädningseffekten av teckningsoptioner blir aktuell först när genomsnittskursen för aktien under perioden överstiger respektive teckningskurs för utestående incitamentsprogram. Utspädningseffekten av personaloptioner (RSU och PSU) beräknas utifrån det verkliga värdet vid tilldelning som ännu inte kostnadsförts. RSU tas med till fullo från tilldelningsdagen, medan PSU tas med i den mån prestationsvillkoren är uppfyllda per balansdagen.*

Rapport över finansiell ställning, Investmentföretaget

tSEK	Not	30 sep 2026	30 sep 2025	31 dec 2025
TILLGÅNGAR				
Finansiella anläggningstillgångar				
Andelar i dotterbolag värderade till verkligt värde via resultatet	3-5	4 068 301	457 500	5 907 473
Andelar i övriga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	3-4	311 417	827 937	877 239
Uppskjuten skattefordran	9	9 548	0	0
Andra långfristiga fordringar		70	0	70
Summa anläggningstillgångar		**4 389 336**	**1 285 437**	**6 784 782**
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar				
Övriga kortfristiga fordringar		998	0	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		840	215	114
Summa kortfristiga fordringar		**1 838**	**215**	**114**
Kassa och bank		**226 050**	**198 061**	**144 075**
Summa omsättningstillgångar		**227 888**	**198 276**	**144 189**
SUMMA TILLGÅNGAR		**4 617 224**	**1 483 714**	**6 928 971**

tSEK	Not	30 sep 2026	30 sep 2025	31 dec 2025
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital		24 904	4 884	24 892
Summa bundet eget kapital		**24 904**	**4 884**	**24 892**
Fritt eget kapital				
Övrigt tillskjutet kapital		9 073 527	1 123 028	9 071 233
Balanserat resultat		-2 167 047	121 167	121 167
Periodens resultat		-2 861 978	231 039	-2 290 441
Summa fritt eget kapital		**4 044 502**	**1 475 235**	**6 901 959**
Summa eget kapital		**4 069 406**	**1 480 119**	**6 926 851**
Långfristiga skulder				
Avsättningar för skatter	9	45 901	0	0
Räntebärande skulder	3	497 820	0	0
Summa långfristiga skulder		**543 721**	**0**	**0**
Kortfristiga skulder				
Leverantörsskulder		195	1 537	764
Övriga skulder		817	177	187
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		3 085	1 881	1 169
Summa kortfristiga skulder		**4 097**	**3 595**	**2 120**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		**4 617 224**	**1 483 714**	**6 928 971**

Rapport över förändringar i eget kapital, Investmentföretaget

tSEK	Not	Q3 2026	Q3 2025	jan-sep 2026	jan-sep 2025	Helår 2025
Eget kapital vid periodens början		**5 545 403**	**1 371 644**	**6 926 851**	**657 940**	**657 940**
Nyemission		2 306	0	2 306	598 714	8 569 463
Emissionskostnader		0	-67	0	-7 574	-10 111
Personaloptioner (exkl. sociala avgifter)		-178	0	2 228	0	0
Periodens resultat		-1 478 124	108 542	-2 861 978	231 039	-2 290 441
Eget kapital vid periodens slut		**4 069 406**	**1 480 119**	**4 069 406**	**1 480 119**	**6 926 851**

Rapport över kassaflöden, Investmentföretaget

tSEK	Not	Q3 2026	Q3 2025	jan-sep 2026	jan-sep 2025	Helår 2025
Resultat efter finansiella poster		-1 478 124	108 542	-2 825 626	231 039	-2 290 441
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	8	1 471 522	-112 633	2 785 134	-248 710	2 272 315
Kassaflöde från förändring av rörelsekapitalet		-4 395	2 490	319	-1 718	-3 091
Kassaflöde från den löpande verksamheten		**-10 998**	**-1 602**	**-40 173**	**-19 389**	**-21 217**
Investeringar i finansiella tillgångar		-153 903	-543 710	-1 365 233	-575 184	-624 806
Avyttring av finansiella tillgångar		54 588	0	992 999	42 663	42 663
Kassaflöde från investeringsverksamheten		**-99 316**	**-543 710**	**-372 234**	**-532 522**	**-582 143**
Nyemission		2 306	592 555	2 306	592 555	592 555
Emissionskostnader		0	-1 415	0	-1 415	-3 952
Upptagna lån		0	0	949 946	0	0
Amortering lån		0	0	-457 871	0	0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		**2 306**	**591 140**	**494 382**	**591 140**	**588 603**
Periodens kassaflöde		**-108 009**	**45 828**	**81 975**	**39 229**	**-14 757**
Likvida medel vid periodens början		334 059	152 233	144 075	158 832	158 832
Likvida medel vid periodens slut		226 050	198 061	226 050	198 061	144 075

Rapport över resultat, Moderbolaget

tSEK	Not	Q3 2026	Q3 2025	jan-sep 2026	jan-sep 2025	Helår 2025
Rörelsens intäkter						
Värdeförändring värdepappersinnehav	3-5	-1 459 309	112 633	-2 777 226	248 710	-2 272 315
Erhållna utdelningar		0	0	33	117	117
Summa rörelsens intäkter		**-1 459 309**	**112 633**	**-2 777 193**	**248 828**	**-2 272 198**
Rörelsens kostnader	6					
Personalkostnader		-498	-913	-6 613	-2 906	-3 901
Övriga externa kostnader		-3 199	-2 830	-15 026	-6 013	-8 586
Övriga rörelsekostnader		0	0	-2	-44	-44
Summa rörelsens kostnader		**-3 697**	**-3 743**	**-21 642**	**-8 963**	**-12 531**
Rörelseresultat		**-1 463 006**	**108 890**	**-2 798 835**	**239 864**	**-2 284 729**
Resultat från finansiella poster	7	-15 118	-348	-26 791	-8 825	-5 712
Resultat efter finansiella poster		**-1 478 124**	**108 542**	**-2 825 626**	**231 039**	**-2 290 441**
Skatt	9	0	0	-36 353	0	0
Periodens resultat		**-1 478 124**	**108 542**	**-2 861 978**	**231 039**	**-2 290 441**

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

Rapport över finansiell ställning, Moderbolaget

tSEK	Not	30 sep 2026	30 sep 2025	31 dec 2025
TILLGÅNGAR				
Finansiella anläggningstillgångar				
Andelar i dotterbolag värderade till verkligt värde via resultatet	3-5	4 068 301	457 500	5 907 473
Andelar i övriga finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	3-4	311 417	827 937	877 239
Uppskjuten skattefordran	9	9 548	0	0
Andra långfristiga fordringar		70	0	70
Summa anläggningstillgångar		**4 389 336**	**1 285 437**	**6 784 782**
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar				
Övriga kortfristiga fordringar		998	0	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		840	215	114
Summa kortfristiga fordringar		**1 838**	**215**	**114**
Kassa och bank		**226 050**	**198 061**	**144 075**
Summa omsättningstillgångar		**227 888**	**198 276**	**144 189**
SUMMA TILLGÅNGAR		**4 617 224**	**1 483 714**	**6 928 971**

tSEK	Not	30 sep 2026	30 sep 2025	31 dec 2025
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital		24 904	4 884	24 892
Summa bundet eget kapital		**24 904**	**4 884**	**24 892**
Fritt eget kapital				
Överkursfond		9 073 527	1 123 028	9 071 233
Balanserat resultat		-2 167 047	121 167	121 167
Periodens resultat		-2 861 978	231 039	-2 290 441
Summa fritt eget kapital		**4 044 502**	**1 475 235**	**6 901 959**
Summa eget kapital		**4 069 406**	**1 480 119**	**6 926 851**
Avsättningar				
Avsättningar för skatter	9	45 901	0	0
Summa avsättningar		**45 901**	**0**	**0**
Långfristiga skulder				
Räntebärande skulder	3	497 820	0	0
Summa långfristiga skulder		**497 820**	**0**	**0**
Kortfristiga skulder				
Leverantörsskulder		195	1 537	764
Övriga skulder		817	177	187
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		3 085	1 881	1 169
Summa kortfristiga skulder		**4 097**	**3 595**	**2 120**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		**4 617 224**	**1 483 714**	**6 928 971**

Noter till de finansiella rapporterna

Not 1
Redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänna upplysningar

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

Flat är ett investmentföretag enligt definitionen i IFRS 10 Koncernredovisning. Ett investmentföretag ska varken konsolidera sina dotterföretag eller tillämpa IFRS 3 Rörelseförvärv när det erhåller ett bestämmande inflytande över ett annat företag. I stället ska investmentföretaget värdera innehav i ett dotterföretag till dess verkliga värde via resultatet i enlighet med IFRS 9 Finansiella instrument. Samtliga dotterbolag, andelar i intresseföretag eller gemensamt styrda företag klassificeras som ”Finansiella tillgångar” och värderas till verkligt värde via resultaträkningen. Förvärvsrelaterade kostnader kostnadsförs när de uppstår.

Samtliga belopp är angivna i tSEK om annat inte anges.

IFRS 18 Presentation och upplysningar i finansiella rapporter
Den nya standarden IFRS 18 Presentation och upplysningar i finansiella rapporter ersätter IAS 1 och börjar gälla för räkenskapsår som inleds den 1 januari 2027 eller senare. Standarden syftar till att förbättra jämförbarheten och transparensen i de finansiella rapporterna genom bland annat nya krav på strukturering av resultaträkningen samt utökade upplysningskrav.

Bolagets preliminära bedömning är att IFRS 18 inte kommer att ha någon väsentlig påverkan på investmentföretagets finansiella ställning eller resultat. En fullständig utvärdering av den samlade effekten och eventuella förändringar i presentationen pågår och kommer att presenteras i samband med bokslutskommuniké/årsredovisning.

Nya applicerbara redovisningsprinciper för perioden

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

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

Personaloptioner
Bolaget har incitamentsprogram i form av personaloptioner där likviden regleras med bolagets egna aktier.

Värdering och kostnadsföring (IFRS 2)
Kostnaden för personaloptioner redovisas som en personalkostnad i resultaträkningen, med en motsvarande ökning i eget kapital. Kostnaden beräknas baserat på det verkliga värdet vid tilldelningstidpunkten. Det verkliga värdet fastställs vid dagen för tilldelning och omvärderas inte därefter, oavsett förändringar i den underliggande aktiekursen. Kostnaden fördelas linjärt över intjänandeperioden, vilket är den period under vilken samtliga specificerade intjänandevillkor ska uppfyllas. Vid varje rapporttillfälle under intjänandeperioden gör bolaget en bedömning av hur många optioner som förväntas bli intjänade. Eventuella revideringar av den ursprungliga bedömningen redovisas i resultaträkningen med motsvarande justering i eget kapital.

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

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

Redovisningsprinciper i moderbolaget

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

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

Not 2
Nyckeltalsdefinitioner och alternativa nyckeltal

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

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

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

Substansvärde (NAV)

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

Substansvärde per aktie

Substansvärde delat med antal utestående aktier vid periodens utgång.

Nettokassa/-skuld

Kassa och bank minus räntebärande skulder.

Nettokassa/-skuld per aktie

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

Operativa kostnader

Operativa kostnader innefattar personalkostnader (inklusive personaloptioner), övriga externa kostnader, avskrivningar samt övriga rörelsekostnader.

Genomsnittligt substansvärde

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

Operativa kostnader i % av genomsnittligt substansvärde

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

tSEK	30 sep 2026	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2023	31 dec 2022
Substansvärde (NAV)					
Summa tillgångar	4 617 224	6 928 971	663 179	414 029	347 818
Summa långfristiga skulder	-543 721	0	0	0	0
Summa kortfristiga skulder	-4 097	-2 120	-5 239	-1 270	-1 044
Substansvärde	**4 069 406**	**6 926 851**	**657 940**	**412 759**	**346 774**
Substansvärde per aktie					
Substansvärde	4 069 406	6 926 851	657 940	412 759	346 774
Antal utestående aktier vid periodens utgång	498 082 578	497 842 121	60 268 142	49 067 041	32 077 709
Substansvärde per aktie (SEK)	**8,17**	**13,91**	**10,92**	**8,41**	**10,81**
Nettokassa/-skuld					
Kassa och bank	226 050	144 075	158 832	162 351	76 159
Räntebärande skulder	-497 820	0	0	0	0
Nettokassa/-skuld	**-271 771**	**144 075**	**158 832**	**162 351**	**76 159**
Nettokassa/-skuld per aktie					
Nettokassa/-skuld	-271 771	144 075	158 832	162 351	76 159
Antal utestående aktier vid periodens utgång	498 082 578	497 842 121	60 268 142	49 067 041	32 077 709
Nettokassa/-skuld per aktie (SEK)	**-0,55**	**0,29**	**2,64**	**3,31**	**2,37**
Genomsnittligt substansvärde					
Ingående Substansvärde	6 926 851	657 940	412 759	346 774	337 544
Utgående Substansvärde	4 069 406	6 926 851	657 940	412 759	346 774
Genomsnittligt substansvärde	**5 498 128**	**3 792 396**	**535 350**	**379 767**	**342 159**

tSEK	Jan-sep 2026	Helår 2025	Helår 2024	Helår 2023	Helår 2022
Operativa kostnader					
Personalkostnader	6 613	3 901	3 153	4 273	2 162
Övriga externa kostnader/avskrivningar/övriga rörelsekostnader	15 029	8 630	2 952	3 325	3 227
Operativa kostnader	**21 642**	**12 531**	**6 105**	**7 598**	**5 389**
Operativa kostnader i % av genomsnittligt substansvärde					
Operativa kostnader för perioden	21 642	12 531	6 105	7 598	5 389
Årsjustering av period	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00
Genomsnittligt substansvärde för perioden	5 498 128	3 792 396	535 350	379 767	342 159
Operativa kostnader i % av genomsnittligt substansvärde (%)	**0,52%**	**0,33%**	**1,14%**	**2,00%**	**1,57%**

Not 3
Klassificering av finansiella instrument

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

Finansiella tillgångar och skulder per 2026-09-30 per värderingskategori enligt IFRS 9

Tillgångar, tSEK	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Finansiella tillgångar upptagna till upplupet anskaffningsvärde	Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
Andelar i dotterbolag	4 068 301	-	-	4 068 301	4 068 301
Övriga finansiella tillgångar	311 417	-	-	311 417	311 417
Andra långfristiga fordringar	-	70	-	70	70
Övriga fordringar	-	1 838	-	1 838	1 838
Likvida medel	-	226 050	-	226 050	226 050
Summa finansiella tillgångar	**4 379 718**	**227 958**	**-**	**4 607 676**	**4 607 676**
Räntebärande skulder	-	-	497 820	497 820	497 820
Leverantörsskulder	-	-	195	195	195
Övriga skulder	-	-	3 902	3 902	3 902
Summa finansiella skulder	**-**	**-**	**501 917**	**501 917**	**501 917**

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

Tillgångar, tSEK	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Finansiella tillgångar upptagna till upplupet anskaffningsvärde	Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
Andelar i dotterbolag	5 907 473	-	-	5 907 473	5 907 473
Övriga finansiella tillgångar	877 239	-	-	877 239	877 239
Andra långfristiga fordringar	-	70	-	70	70
Övriga fordringar	-	114	-	114	114
Likvida medel	-	144 075	-	144 075	144 075
Summa finansiella tillgångar	**6 784 712**	**144 259**	**-**	**6 928 971**	**6 928 971**
Leverantörsskulder	-	-	764	764	764
Övriga skulder	-	-	1 356	1 356	1 356
Summa finansiella skulder	**-**	**-**	**2 120**	**2 120**	**2 120**

Not 3 (forts.)
Klassificering av finansiella instrument

Indelning i hierarkiska nivåer

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

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

Förflyttning mellan nivåerna

Under kvartalet har ingen flytt mellan nivåerna gjorts.
Under perioden januari–september har innehav om 108 095 tSEK flyttats från nivå 3 till nivå 2 till följd av noteringen av SpaceX.

Värderingsmetod

Nivå 1
Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad och där det finns observerbara marknadstransaktioner, baseras på noterade marknadspriser. Som marknadspris används på balansdagen senaste avslutskurs, om det inte väsentligt avviker från senast ställda köpkurs.

Nivå 2
Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad, men där värderingen baseras på observerbara marknadsdata. DSAB och SpaceX värderas enligt Nivå 2 baserat på substansvärde (NAV) respektive externt rapporterat verkligt värde, justerat utifrån utvecklingen i de noterade innehaven i Klarna respektive SpaceX per balansdagen.

Nivå 3
Om det inte finns noterade priser på en aktiv marknad, baseras det verkliga värdet i första hand på nyligen genomförda transaktioner. Om värdet på ett innehav baseras på en nyligen genomförd transaktion, behålls värderingen vanligtvis i 12 månader. Transaktionsbaserade värden kan dock justeras vid varje rapporttillfälle om bolaget bedömer att det verkliga värdet förändrats.

Ifall bolaget bedömer att det skett betydande förändringar sedan den senast genomförda transaktionen uppskattar bolaget det verkliga värdet med hjälp av en annan värderingsmetod. Dessa baserar sig främst på användningen av marknadsinformation, och om detta inte är görbart, baseras värdet på företagsspecifik information. Bolaget använder vanligt förekommande värderingsmetoder som tidigare har visat sig ge tillförlitliga uppskattningar av priser.

För minoritetsinnehav, där bolaget i regel har begränsad tillgång till prognoser och detaljerad finansiell information samt ingen systematisk löpande informationsdelning med portföljbolagen, baseras värderingen främst på observerbar marknadsdata, inklusive senaste transaktioner och jämförbara multiplar, snarare än diskonterade kassaflödesmodeller.

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

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

Not 3 (forts.)
Klassificering av finansiella instrument

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

Investmentbolaget och moderbolaget

Finansiella tillgångar tSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa 30 sep 2026	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa 31 dec 2025
Noterade innehav								
Klarna (indirekt genom DSAB)	-	3 123 723	-	3 123 723	-	5 449 973	-	5 449 973
Klarna (direktägt)	10 808	-	-	10 808	23 255	-	-	23 255
Figma	-	-	-	-	8 072	-	-	8 072
SpaceX (indirekt genom SPV, inklusive tidigare xAI innehav)	-	116 597	-	116 597	-	-	-	-
Aktiv förvaltning	7 492	-	-	7 492	-	-	-	-
Summa noterade tillgångar	**18 300**	**3 240 320**	**-**	**3 258 620**	**31 327**	**5 449 973**	**-**	**5 481 300**
Onoterade innehav								
SpaceX (indirekt genom SPV, inklusive tidigare xAI innehav)	-	-	-	-	-	-	52 869	52 869
Övriga onoterade innehav	-	-	1 121 098	1 121 098	-	-	1 250 543	1 250 543
Summa onoterade tillgångar	**-**	**-**	**1 121 098**	**1 121 098**	**-**	**-**	**1 303 412**	**1 303 412**
Totalt	**18 300**	**3 240 320**	**1 121 098**	**4 379 718**	**31 327**	**5 449 973**	**1 303 412**	**6 784 712**

Not 3 (forts.)
Klassificering av finansiella instrument

Förändringar i finansiella tillgångar i Nivå 1 tSEK	Q3 2026	jan-sep 2026	Q3 2025	jan-sep 2025	jan-dec 2025
Ingående balans	36 163	31 327	-	26 854	26 854
Investeringar	700	9 011	-	-	-
Försäljningar	-	-6 118	-	-41 529	-41 529
Realiserad värdeförändring	-	1 447	-	40 928	40 928
Tidigare orealiserade värdeförändringar	-	-3 501	-	-26 253	-26 253
Omvärdering innehav	-18 564	-13 866	6 321	6 321	-
Flytt till (+) Nivå 1	-	-	35 318	35 318	31 327
Utgående balans	**18 300**	**18 300**	**41 639**	**41 639**	**31 327**

Förändringar i finansiella tillgångar i Nivå 2 tSEK	Q3 2026	jan-sep 2026	Q3 2025	jan-sep 2025	jan-dec 2025
Ingående balans	5 046 468	5 449 973	-	-	-
Investeringar	94 940	1 256 200	-	-	7 970 748
Försäljningar	-54 588	-54 588	-	-	-
Realiserad värdeförändring	44 734	44 734	-	-	-
Tidigare orealiserade värdeförändringar	-60 707	-60 707	-	-	-
Omvärdering innehav	-1 830 527	-3 503 389	-	-	-2 520 775
Flytt till (+) Nivå 2	-	108 095	-	-	-
Utgående balans	**3 240 320**	**3 240 320**	**-**	**-**	**5 449 973**

Förändringar i finansiella tillgångar i Nivå 3 tSEK	Q3 2026	jan-sep 2026	Q3 2025	jan-sep 2025	jan-dec 2025
Ingående balans	657 080	1 303 412	629 095	477 352	477 352
Investeringar	58 264	100 021	543 289	575 184	624 736
Försäljningar	-	-932 293	-	-1 135	-1 135
Realiserad värdeförändring	-	706 938	-	-6 406	-6 406
Tidigare orealiserade värdeförändringar	-	-455 365	-	6 653	6 653
Omvärdering innehav	405 753	506 479	106 732	227 468	233 537
Flytt från (-) Nivå 3	-	-108 095	-35 318	-35 318	-31 327
Utgående balans	**1 121 098**	**1 121 098**	**1 243 798**	**1 243 798**	**1 303 412**

Not 3 (forts.)
Klassificering av finansiella instrument

För onoterade innehav, skulle en förändring av värdering per värderingsgrupp ha följande påverkan på Flats substansvärde, per 2026-09-30.

Känslighetsanalys: Onoterade innehav tSEK	Verkligt värde Q3 2026	+/- 5%	tSEK	+/- 10%	tSEK	+/- 15%	tSEK
Defensor Group	904 354	+/-	45 218	+/-	90 435	+/-	135 653
Onoterade innehav värderade per senaste transaktion, genomförd senaste 12 månader [3]	77 875	+/-	3 894	+/-	7 788	+/-	11 681
Externt förvaltade onoterade tillgångar, värderade enligt verkligt värde [4]	40 534	+/-	2 027	+/-	4 053	+/-	6 080
Övriga onoterade innehav [5]	98 335	+/-	4 917	+/-	9 834	+/-	14 750
Totalt	**1 121 098**	**+/-**	**56 055**	+/-	**112 110**	+/-	**168 165**

För onoterade innehav fastställs verkligt värde per värderingsgrupp med följande värderingstekniker och betydande icke observerbara indata, per 2026-09-30.

Värderingsteknik: Onoterade innehav tSEK	Verkligt värde Q3 2026	Värderingsteknik	Betydande icke observerbara indata
Defensor Group	904 354	Multipelvärdering (EV/EBITA)	Utjämnad EBITA, rabatt mot jämförelsebolag
Onoterade innehav värderade per senaste transaktion, genomförd senaste 12 månader [3]	77 875	Senaste transaktion	Värdering i senaste transaktion
Externt förvaltade onoterade tillgångar, värderade enligt verkligt värde [4]	40 534	Förvaltarens rapporterade verkliga värde	Rapporterat verkligt värde
Övriga onoterade innehav [5]	98 335	Senaste transaktion, justerad för bolagsspecifik utveckling och marknadsutveckling	Justering mot senaste transaktion
Totalt	**1 121 098**	-	-

Värdering av Defensor Group
Till och med andra kvartalet 2026 redovisades Defensor till värderingen vid Flats investering 2025. Då mer än tolv månader har förflutit sedan transaktionen, har verkligt värde per balansdagen fastställts med en multipelvärdering i enlighet med IPEV:s värderingsriktlinjer. Värderingen utgår från bolagets prognos och baseras på en utjämnad EBITA. En utjämnad resultatbas används då intäkterna i försvarssektorn varierar mellan perioder. Den tillämpade EV/EBITA-multipeln har fastställts utifrån ett urval jämförbara noterade försvarsbolag, med en rabatt för att beakta skillnader i storlek, diversifiering av verksamheten och likviditet.

[3] *Afactor, Hemla, Oden, Pixelgen, Pluto Vets, Talk2Me*
[4] *AI-bundle 2*
[5] *BrindleChute, CDLP, DeepL, Discord, Even (Steven), Getir, Instabee, Kry, LoveLocal, Magic, Nexos, Nylas, Omio, Opal, Pangaia, Pieces, Project Europe fund 1 & 2, Remote, Talentium, TrueAccord, Uniplaces*

Not 4
Värdeförändring värdepappersinnehav

Investmentföretaget och moderbolaget tSEK	Q3 2026	Q3 2025	jan-sep 2026	jan-sep 2025	Helår 2025
Ej realiserad värdeförändring					
Värdeförändring noterade aktier	-1 909 797	6 321	-3 526 236	-19 932	-2 556 542
Värdeförändring onoterade aktier	405 753	106 312	-4 109	234 119	249 705
Summa, ej realiserad värdeförändring	**-1 504 044**	**112 633**	**-3 530 345**	**214 187**	**-2 306 837**
Realiserad värdeförändring tSEK					
Värdeförändring noterade aktier	44 734	-	46 181	40 928	40 928
Värdeförändring onoterade aktier	-	-	706 938	-6 406	-6 406
Summa, realiserad värdeförändring	**44 734**	**-**	**753 119**	**34 523**	**34 522**
Värdeförändring värdepappersinnehav	**-1 459 309**	**112 633**	**-2 777 226**	**248 710**	**-2 272 315**

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

Not 5
Flat Capitals innehav i DSAB

Värdering av DSAB tSEK	30 sep 2026	30 jun 2026	31 dec 2025	Förändring Q/Q (%)	Förändring YTD (%)
Innehav i Klarna	3 122 715	4 843 098	6 534 386	-36%	-52%
Nettokassa/-skuld	1 008	618	-1 084 413	+63%	-
Summa	**3 123 723**	**4 843 716**	**5 449 973**	**-36%**	**-43%**

Not 6
Rörelsens kostnader

tSEK	Q3 2026	Q3 2025	jan-sep 2026	jan-sep 2025	Helår 2025
Kostnad VD (inkl. sociala avgifter)	652	460	1 830	1 362	1 818
Kostnad styrelse (inkl. sociala avgifter)	164	115	493	338	453
Övriga personalkostnader	339	338	1 468	1 206	1 630
Direkta personalkostnader	**1 156**	**913**	**3 791**	**2 906**	**3 901**
Personaloptioner	-178	0	2 228	0	0
Sociala avgifter för personaloptioner	-480	0	595	0	0
Totala personalkostnader	**498**	**913**	**6 613**	**2 906**	**3 901**
Externa förvaltningskostnader	50	311	416	1 329	1 329
Konsultkostnader	1 823	1 906	9 435	3 311	5 269
Noteringskostnader	904	183	3 073	623	868
Lokalkostnader	238	61	765	211	307
Övriga kostnader	184	369	1 341	583	858
Övriga externa kostnader/avskrivningar/ övriga rörelsekostnader	**3 199**	**2 830**	**15 029**	**6 057**	**8 630**
Totalt	**3 697**	**3 743**	**21 642**	**8 963**	**12 531**
Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde	0,31%	1,05%	0,52%	1,12%	0,33%

Not 7
Resultat från finansiella poster

tSEK	Q3 2026	Q3 2025	jan-sep 2026	jan-sep 2025	Helår 2025
Valutakurseffekter	-10 299	-875	-15 769	-10 083	-10 777
Ränteintäkter	1 691	527	2 822	1 258	5 065
Räntekostnader	-6 511	0	-13 844	0	-
Totalt	**-15 118**	**-348**	**-26 791**	**-8 825**	**-5 712**

Not 8
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet

tSEK	Q3 2026	Q3 2025	jan-sep 2026	jan-sep 2025	Helår 2025
Värdeförändring värdepappersinnehav	1 443 337	-112 633	3 010 773	-233 787	2 287 238
Realisationsresultat	15 973	-	-233 547	-14 923	-14 923
Personaloptioner (exkl. sociala avgifter)	-178	-	2 228	-	0
Valutakursdifferenser	12 391	-	5 680	-	0
Totalt	**1 471 522**	**-112 633**	**2 785 134**	**-248 710**	**2 272 315**

Not 9
Nya poster under perioden

Inkomstskatt
Under andra kvartalet redovisades en preliminär skatteavsättning om 45 901 tSEK (0) hänförlig till genomförda avyttringar samt en uppskjuten skattefordran om 9 548 tSEK (0) avseende tidigare skattemässiga underskottsavdrag. Ingen ytterligare justering har skett under tredje kvartalet.

Not 10
Väsentliga händelser efter kvartalets slut

Inga väsentliga händelser efter kvartalets slut.

Vi backar dedikation



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