



Bokslutskommuniké Linc AB

1 januari–31 december 2025

Linc 

Bokslutskommuniké Linc AB

1 januari – 31 december 2025

Kvartal 4 2025:

- Avkastning på substansvärdet per aktie uppgick till -2,4% (4,6%)
- Resultat från förvaltningsverksamheten uppgick till -116,8 mkr (208,7 mkr)
- Rörelseresultatet uppgick till -120,7 mkr (202,8 mkr)
- Resultat efter skatt uppgick till -108,2 mkr (211,1 mkr)
- Resultat per aktie uppgick till -1,9 kr (3,6 kr)

Helåret 2025:

- Avkastning på substansvärdet per aktie uppgick till -8,3% (36,9%)
- Resultat från förvaltningsverksamheten uppgick till -409,3 mkr (1 291,2 mkr)
- Rörelseresultatet uppgick till -422,8 mkr (1 277,0 mkr)
- Resultat efter skatt uppgick till -399,6 mkr (1 301,6 mkr)
- Resultat per aktie uppgick till -6,9 kr (22,5 kr)
- Någon utdelning för perioden föreslås inte

Väsentliga händelser under kvartalet

- Linc investerade 20,4 mkr i Photocure som blev ett nytt innehav. Ägandet uppgår till 1,5%.
- Medcaps dotterbolag Abilia förvärvade det nederländska bolaget LivAssured för upp till 10 meur. Under kvartalet meddelades även att Fredrik Mattson tillträder som affärsområdeschef Medtech och att Tove Christiansson avgår som affärsområdeschef Hjälpmedel.
- Ossdsign utsåg Mark Waugh till vd, med tillträde den 1 januari 2026.
- C-RAD meddelade att VD Cecilia de Leeuw lämnar sin roll. Rekrytering av ersättare har inletts och en ny exekutiv ledningsgrupp är tillsatt.
- Egetis Therapeutics genomförde en riktad nyemission på 183 mkr. Linc investerade 2,8 mkr. Under kvartalet meddelades positiva topline-resultat från ReTRIAct-studien och att FDA beviljat en löpande ('rolling') NDA-ansökan med målet om godkännande under Q3 2026.
- Medivir genomförde en företrädesemission om 151 mkr. Linc investerade 25,4 mkr, varav 17,3 mkr genom kvittning av skuld. Ägandet ökade från 11,2% till 15,3%.
- Gesynta genomförde tranche 2 enligt investeringsavtalet. Bolaget tillfördes ca 125 mkr och Linc investerade 11,5 mkr.
- Oncinvent slutförde fusionen med BerGenBio och genomförde en företrädesemission om NOK 130 mkr. Linc investerade 20,0 mkr. Ägandet ökade från 7,7% till 12,4%.
- Fluoguide genomförde en riktad emission om 104 mkr. Linc investerade 7,5 mkr, motsvarande sin ägarandel. Under kvartalet annonserades även ett strategiskt samarbetsavtal med Zeiss.
- Sedana meddelade att pre-NDA mötet med FDA stödjer inlämning för marknadsgodkännande i USA. Ansökan förväntas lämnas in i mitten av 2026.
- Linc investerade 12,5 mkr i Lantmännen Medical i form av ett konvertibelt lån för att finansiera ytterligare en pilotstudie för att utvärdera behandlingseffekt inför en framtida Fas IIa-studie.
- OncoZenge skickade in ansökan om klinisk prövning till EMA för den pivotala fas III-studien av BupiZenge samt utlöste därmed den tredje tranchen, om 9,1 mkr, i bolagets investeringsavtal med Sichuan Yangtian Bio-Pharmaceutical.

- Initiator Pharma meddelade att man inlett patientrekryteringen till en klinisk fas IIa proof-of-concept-studie som utvärderar pudafensine i vulvodyni, ett smärttillstånd i det yttre könsorganet hos kvinnor.
- Akiram Therapeutics meddelade att man slutfört cohort 2a i den kliniska fas I-studien som utvärderar den målstyrda radio-nukleära läkemedelskandidaten ¹⁷⁷Lu-AKIR001 för behandling av cancer. Resultaten överensstämde med tidigare fynd, vilket visar på fortsatt god säkerhet samt indikerar tumörupptag.

Substansvärdets fördelning den 31 december 2025

	Kapital- andel	Aktiekurs (SEK)	Antal aktier / andelar	Verkligt värde (mkr)	Kr / aktie (SEK)	Andel %
Arcoma	26,5%	7,3	3 795 131	27,9	0,5	0,6%
Cinclus Pharma	4,9%	19,3	2 318 322	44,7	0,8	1,0%
C-RAD	9,6%	32,0	3 248 375	103,8	1,8	2,3%
Egetis Therapeutics	1,9%	5,3	8 074 914	43,1	0,7	1,0%
Flerie (fd. InDex Pharma)	1,3%	37,5	1 030 524	38,6	0,7	0,9%
FluoGuide	7,2%	34,3	1 178 344	40,4	0,7	0,9%
Initiator Pharma	19,7%	3,0	13 464 318	39,9	0,7	0,9%
MedCap	19,7%	549,0	2 965 946	1 628,3	28,1	36,7%
Medivir	15,3%	0,4	69 179 168	28,3	0,5	0,6%
OncoZenge	9,3%	6,8	1 170 607	7,9	0,1	0,2%
Oncoinvent	12,4%	0,4	55 536 269	25,0	0,4	0,6%
OssDsign	10,0%	11,3	11 104 396	125,9	2,2	2,8%
Photocure	1,5%	65,4	400 000	26,1	0,5	0,6%
Sedana Medical	13,6%	10,3	13 526 519	139,1	2,4	3,1%
Stille	22,9%	196,0	2 056 075	403,0	7,0	9,1%
Summa noterade innehav				2 721,9	47,0	61,4%
ACE Health	46,6%		500	25,0	0,4	0,6%
Akiram Therapeutics	15,3%		333 334	20,0	0,3	0,5%
Alder Therapeutics	21,0%		304 353	0,0	-	0,0%
Animal Probiotics	19,7%		1 347 190	0,7	0,0	0,0%
Epicyt Pharma	15,4%		419 325	5,9	0,1	0,1%
Gesynta Pharma	9,6%		189 443	35,4	0,6	0,8%
Linc Ägande	100,0%		250	0,0	0,0	0,0%
Melius Pharma	32,4%		10 316 095	11,0	0,2	0,2%
Ninex (fd. Part Production)	50,0%		500	108,0	1,9	2,4%
nWise Ägare	50,0%		125	13,5	0,2	0,3%
Oncorena	29,9%		242 150	121,1	2,1	2,7%
Society	6,2%		5 310	12,7	0,2	0,3%
Sixera Pharma	14,6%		66 641	0,8	0,0	0,0%
Synartro	33,8%		216 474	32,2	0,6	0,7%
ZalVac	19,6%		5 650	15,8	0,3	0,4%
Summa onoterade innehav				402,1	6,9	9,1%
Övriga tillgångar och skulder ¹				1 307,6	22,6	29,5%
Substansvärde				4 431,0	76,5	100,0%

1. Varav 856,1 mkr avser kapitalförsäkring, 284,0 mkr likvida medel samt 6,5 mkr avser uppskjuten och aktuell skattefordran.

VD-ord

Bästa aktieägare,

Under fjärde kvartalet 2025 såg vi en svag utveckling i Lincs tillgångsvärden på aggregerad nivå. Det hänger delvis ihop med att vi under kvartalet genomfört flera finansieringar i våra noterade biotechprojekt, i flera fall väldigt svåra finansieringar med klart negativ kursutveckling som resultat. Sammantaget går vi dock in i 2026 med en stark utgångspunkt. Samtliga större biotechbolag är finansierade för lång tid framåt, samtidigt som medicinteknikdelen av portföljen genererar betydande kassaflöden som skapar utrymme för fortsatt tillväxt, både organiskt och genom förvärv. Värt att notera i sammanhanget är att Fluoguide lyckades genomföra en betydande riktad emission under fjärde kvartalet vilket är ytterligare kvitto på att projektet fortsätter att generera intresse från nordiska investerare och har utvecklats i rätt riktning under året.

Vidare har vi under kvartalet sett en ökad aktivitet av transaktioner primärt på den amerikanska biotech-marknaden vilket går i linje med den starkare utvecklingen vi sett efter "Liberation day" i april 2025. Givet detta och andra signaler som kommit under året har 2026 alla förutsättningar för att utvecklas starkt. Osäkerheten runt det regulatoriska klimatet i USA, som präglade 2025, kvarstår på en övergripande nivå men vad vi hört och sett verkar myndigheten i stort fungera som tidigare så länge man inte arbetar inom vaccinområdet och har kvar sina kontaktpersoner. Vår bedömning är att det fortsatt kommer finnas osäkerheter runt både regulatoriska myndigheten, priserna och tullarna i USA en tid framöver men att det i slutändan kommer ha en relativt mild påverkan på aggregerad nivå. Ur det perspektivet kan sänkta räntor i närtid komma att ha en större påverkan på riskapiten och därmed synen på biotechsektorn. I våra innehav inom medicinteknik har vi i dagsläget inte speciellt stor exponering mot just Nordamerika så för vår del är det av mindre betydelse vad som signaleras där avseende priser och tullar.

Kursutvecklingen i flera av Lincs större innehav har varit svag under kvartalet. Trots en mycket stark operativ utveckling under årets tre första kvartal i vårt värdemässigt största innehav, MedCap, så har aktiekursen inte hängt med efter den svaga avslutningen på 2024 som kommunicerades för ett knappt år sedan. Resultattillväxten och de kompletterande förvärven som genomförts under 2025 illustrerar den långsiktiga potential som finns i affärsmodellen med att förvärva fina produktbolag och stärka dem långsiktigt under god kontroll och med offensiva satsningar på säljresurser och produktutveckling. Under 2025 har tre affärer offentliggjorts och det finns fortsatt gott om utrymme i balansräkningen för att fortsätta bygga på en väl fungerande grund. Med förvärvet inom specialisläkemedel, som slutfördes under tredje kvartalet, får MedCaps läkemedelsbolag dessutom en nystart på sin pipeline av framtida produkter vilken kan leverera tillväxt långsiktigt med ett stort antal framtida lanseringar.

Efter ett mycket aktivt 2025 för Stille med rekrytering av en i stort sett ny ledningsgrupp och förvärv i Storbritannien var fjärde kvartalet mer beskedligt avseende nyheter. Stille har fortsatt en mycket stark balansräkning och goda förutsättningar för fortsatt konsolidering av marknaden för kirurgiska instrument.

Avslutningen på 2025 har varit svag för Sedana Medical aktien samtidigt som positiva besked levererats avseende status i den amerikanska regulatoriska processen som tydliggör att vi efter många år nu äntligen närmar oss en lansering i USA. Bolaget meddelade under kvartalet att de genomfört ett pre-NDA möte med gott resultat och siktar nu på att lämna in sin ansökan i mitten av 2026. På basis av fast-track status som FDA givit kan det innebära en lansering tidigt 2027. Sedana har också fortsatt att stärka sin position i Europa och siktar på positivt resultat för helåret 2025 i den europeiska verksamheten. Med dessa betydande steg i rätt riktning är vi stärkta i vår övertygelse om att Sedana har framtiden för sig.

Våra ETF-positioner, som primärt speglar den amerikanska hälsovårdsmarknaden, har utvecklats positivt under kvartalet men samtidigt tyngts av en starkt krona i förhållande till dollarn. Utvecklingen i dessa sektorer har påverkats positivt av att oron kring handelshinder och regulatorisk osäkerhet minskat något under kvartalet.

Under kvartalet har vi ökat våra positioner i några av våra mest lovande innehav – i linje med vår strategi att vara opportunistiska investerare med långsiktigt perspektiv. Med en fortsatt stark balansräkning står Linc väl positionerat att utnyttja det rådande marknadsläget, där värderingarna i flera fall fallit långt under vad vi bedömer vara det fundamentala värdet.

Sammanfattningsvis var fjärde kvartalet fortsatt utmanande sett till den finansiella marknadens klimat, men också fyllt av operationella framsteg i flera portföljbolag. Linc är rustad för att hantera turbulensen och ser goda möjligheter att skapa långsiktigt aktieägarvärde genom noggranna, selektiva investeringar i bolag med tydlig klinisk och kommersiell potential.

Stockholm 2026-01-22

Karl Tobieson, VD

Ekonomisk utveckling i sammandrag

Belopp i tkr där inte annat anges	Kvartalet		Helåret	
	2025-10-01	2024-10-01	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Resultat				
Resultat av förvaltningsverksamheten	-116 807	208 663	-409 298	1 291 217
Rörelseresultat (EBIT)	-120 734	202 768	-422 822	1 276 987
Resultat före inkomstskatt	-117 227	213 704	-407 008	1 297 445
Periodens resultat	-108 156	211 136	-399 647	1 301 603
Finansiell ställning				
Balansomslutning	4 442 632	4 839 415	4 442 632	4 839 415
Verkligt värde - Portföljbolag och andra innehav	3 980 068	4 177 787	3 980 068	4 177 787
Substansvärde	4 431 012	4 830 658	4 431 012	4 830 658
Eget kapital	4 431 012	4 830 658	4 431 012	4 830 658
Nettoskuld	-283 982	-549 657	-283 982	-549 657
Soliditet, %	99,7%	99,8%	99,7%	99,8%
Per aktie				
Substansvärde per aktie, kr	76,5	83,4	76,5	83,4
Resultat per aktie, kr	-1,9	3,6	-6,9	22,5
Antal aktier per balansdagen, st	57 910 447	57 910 447	57 910 447	57 910 447
Genomsnittligt antal aktier perioden, st	57 910 447	57 910 447	57 910 447	57 910 447

Definition av begrepp som förekommer i rapporten

Icke IFRS-mått	Definition
Resultat av verkligt värdeförändring av andelar i portföljbolag	Realiserat och orealiserat resultat av förändring av verkligt värde för andelar i portföljbolag under perioden.
Resultat av förvaltningsverksamheten	Resultat av verkligt värdeförändring av andelar i portföljbolag (direkta innehav) samt övriga finansiella placeringar (indirekta innehav) plus utdelningar och erhållna garantiersättningar under perioden.
Avkastning på substansvärde, per aktie	Förändring av substansvärde per aktie (justerat för eventuell kapitalanskaffning) samt erhållen utdelning per aktie dividerat med substansvärde per aktie vid ingången av perioden
Substansvärde	Tillgångar värderade till verkligt värde med avdrag för kortfristiga och långfristiga skulder värderade till verkligt värde
Direkta innehav	Innehav där Linc innehar rösträtten samt rätt till utdelning
Indirekta innehav	Innehav via kapitalförsäkringar eller fordringar till portföljbolag eller andra parter
Nettoskuld	Räntebärande skulder minskat med likvida medel
Soliditet	Eget kapital dividerat med Balansomslutningen

Verksamheten

Linc investerar i bolag inom den nordiska Life Science industrin. Investeringarna görs i såväl privata som publika bolag och i forsknings- respektive verksamhetsdrivande bolag. Linc fokuserar på bolag med en produktorienterad affärsmodell som har global potential, ofta inom läkemedel eller medicinteknik.

Värdepappersportföljen

Substansvärde

Under fjärde kvartalet minskade substansvärdet med 108,2 mkr (211,1 mkr). Avkastningen per aktie uppgick till -2,4% (4,6%).

Under helåret minskade substansvärdet med 399,6 mkr (1 301,6 mkr). Avkastningen per aktie uppgick till -8,3% (36,9%).

Förvaltningsresultat

Förvaltningsresultatet är den del av resultatet som hänför sig till värdeutvecklingen i portföljbolagen och andra placeringar under perioden samt erhållna utdelningar, garantiersättningar och försäljningslikvider med avdrag för periodens anskaffningskostnader.

Förvaltningsresultatet för fjärde kvartalet uppgick till -116,8 mkr (208,7 mkr). Värdeförändring i noterade innehav under fjärde kvartalet var -5,8%, -166,5 mkr (7,9%, 218,4 mkr) och i onoterade innehav -3,6%, -15,2 mkr (+3,9%, 11,3 mkr). De största positiva bidragen under fjärde kvartalet utgjordes av Photocure (+5,7 mkr, +27,8%) och Cinclus Pharma (+4,1 mkr, +10,2%). Utvecklingen i de större innehaven MedCap (-47,5 mkr, -2,8%), Sedana Medical (-33,8 mkr, -19,6%) och OssDsign (-34,9 mkr, -21,7%) utgjorde de största negativa bidragen. Under kvartalet har volatiliteten i bolagens aktiekurser varit väsentligt högre än underliggande operationella utveckling. De rörelsedrivande bolagen levererar fortsatt fin operationell utveckling. Dock har vissa bolag, såsom Stille, OssDsign och Sedana inte fullt ut levt upp till tillväxtförväntningarna under kvartalet. De forskningsbaserade portföljbolagen Medivir, Fluoguide och Oncinvent har under kvartalet genomfört

emissioner och tyngs fortsatt av ett tufft investerarklimat.

I den onoterade portföljen har värdet ökat i de rörelsedrivande bolagen i takt med att vinster ackumulerats och i Melius Pharma och Epicyt Pharma har värdena justerats ner på grund av osäkerhet kring pågående kapitalanskaffningar.

Under kvartalet var avkastningen i lokal valuta (USD) på ETF-portföljen med index-positioner i större medicinteknik- och läkemedelsbolag 10,3% och i SEK 8,3%.

Förvaltningsresultatet för helåret uppgick till -409,3 mkr (1 291,2 mkr). Värdeförändring i noterade innehav under helåret var -13,2%, -413,5 mkr (44,7%, +1 291,9 mkr) och i onoterade innehav 6,5%, +24,4 mkr (+5,9%, +19,4 mkr). De största positiva bidragen under helåret utgjordes av Oncorena (+45,0, 59,1%), Ninex (19,2 mkr, 21,6%) och OssDsign (+11,7 mkr, +10,2%). Oncorena har under året framgångsrikt förberett och finansierat fas 2a-studien inom metastaserande njurcancer och Ninex genomförde under året förvärvet av det tyska bolaget MTT.

De största negativa bidragen utgjordes av MedCap (-154,2 mkr, -8,7%), Sedana Medical (-112,7 mkr, -44,8%) och Initiator Pharma (-42,8 mkr, -51,8%). MedCaps aktiekurs har under året haft hög volatilitet, särskilt efter vinstvarningen för fjärde kvartalet 2024 under inledningen av året. Aktiekursen har dock återhämtat större delen av tappet under den senare delen av året. Sedana har framförallt påverkats negativt av förseningar i godkännandeprocessen i USA samt att riskviljan inför kommande USA-lansering varit låg. Initiator Pharma har inte lyckats göra en kommersiell affär baserat på befintliga studiedata, vilket varit en förväntan i marknaden. Trots starka kliniska data är aktiemarknaden fortsatt avvaktande till mindre biotechprojekt. Flertalet bolag i portföljen, såsom Egetis Therapeutics, Medivir, Oncinvent, Fluoguide och Initiator Pharma har framgångsrikt anskaffat kapital under året. Villkoren reflekterar dock den svaga marknaden.

I den onoterade portföljen har värdet ökat i de rörelsedrivande bolagen i takt med att vinster ackumulerats medan tidiga biotech-projekt med materiella kapitalbehov har justerats ner för att reflektera ett svagt marknadssentiment.

Under helåret var avkastningen i lokal valuta (USD) på ETF-portföljen 16,9% och i SEK -2,6%.

Värdeutvecklingen per innehav samt för portföljen som helhet framgår av tabell på sid 9.

Investeringar och avyttringar (helåret)

Under året har Linc investerat i Photocure som är ett nytt innehav i portföljen. Även Toleranzia har tillkommit som nytt innehav men har under året avyttrats och fusionerats med Flerie.

I befintliga portföljbolag har Linc gjort investeringar i Oncoinvent, Egetis Therapeutics, Fluoguide, Medivir, Initiator Pharma, OssDsign, Melius Pharma, Oncorena, Zalvac, Sixera Pharma, och Gesynta Pharma i samband med emissioner.

Aktier har förvärvats i C-RAD, OssDsign, Oncorena och Sedana.

En sammanställning av investeringar och avyttringar under perioden framgår tabellen på sid 10.

Finansiering och likviditet

Likvida medel uppgick per balansdagen till 284,0 mkr (549,7 mkr). Per bokslutsdatumet uppgick nettoskulden till -284,0 mkr (-549,7 mkr).

Skatter

Linc uppfyller inte kraven på ett investmentföretag i skatterättslig mening och blir således beskattade för vinster och utdelningar på direktägda icke näringsbetingade aktier och andelar. Utdelningar och vinster på näringsbetingade innehav är inte skattepliktiga. Som skattepliktiga innehav räknas innehav i noterade aktier där Linc har en ägarandel under 10% av rösterna, alternativt att andelen av rösterna inte uppgått till 10% under minst 12 månader. Inga skattepliktiga utdelningar har erhållits under kvartalet. Skattepliktig

garantiersättning om 4,2 mkr har erhållits under kvartalet. Skatteeffekten på nettoresultatet under kvartalet var +9,1 mkr primärt pga. minskade marknadsvärden i skattepliktiga innehav.

Transaktioner med närstående

Som närstående definieras personer i ledande ställning, styrelsens ledamöter samt närstående personer och företag till dessa. Dessutom ingår i definitionen av närstående portföljbolag i vilka Linc har ett ägande över 20% eller på annat sätt utövar ett betydande inflytande. Närståendetransaktioner under perioden består primärt av emissioner samt utlåning till portföljbolag och upparbetad ränta.

För ytterligare information, se not 4.

Antal aktier och aktiestruktur

Linc har en aktieklass och varje aktie motsvarar en röst. Aktierna är registrerade hos Euroclear och handlas på Nasdaq Stockholm, Mid Cap. Antalet aktier per 31 december 2025 uppgick till totalt 57 910 447.

Incitamentsprogram

Under fjärde kvartalet har det inte ställts ut eller införts några nya incitamentsprogram. Rörlig ersättning till VD och ekonomichef utgår baserat på avkastningen på aktiekurs i förhållande till svenska börsens småbolagsindex. Se även not 4 för ytterligare upplysningar.

Anställda

Vid utgången av perioden fanns två fast anställda i Linc.

Händelser efter periodens slut

Inga väsentliga händelser har inträffat mellan periodens slut och tidpunkten för publicering av delårsrapporten.

Risker och osäkerhetsfaktorer

För en mer fullständig beskrivning av Lincs risker och osäkerhetsfaktorer hänvisas till not 3 i årsredovisningen 2024.

Nyckelrisken i verksamheten är kursutvecklingen på portföljinnehaven. Den långsiktiga ägarfilosofin gör att något mål för aktiekursrisker, som påverkas av kortsiktiga fluktuationer, inte är definierat.

Påverkan av större händelser i omvärlden

Geopolitisk osäkerhet kring införande av handelshinder samt pågående krig och oroligheter i bland annat Ukraina och Mellanöstern påverkar börsen både i Sverige och övriga världen negativt. Lincs portföljbolag påverkas potentiellt av införandet av handelshinder mellan USA och Europa. Lincs portföljbolag har ingen materiell direkt exponering mot krigens omedelbara effekter men den generella börsutvecklingen, störningar i logistikkedjorna samt osäkerhet kring framtida påverkan på ekonomin i allmänhet har påverkat och kommer att påverka Lincs portföljbolag över tid.

Moderföretaget

Moderföretaget har en liknande Resultat- och Balansräkning som Investmentföretaget, med undantag för att Värdepappersportföljen inte värderas till verkligt värde. Av not 2 framgår anskaffningsvärde på innehaven, vilket är det som är upptaget i Moderföretaget. Resultat- och Balansräkning redovisas separat för moderföretaget.

Redovisningsprinciper

Linc tillämpar IFRS Redovisningsstandarder så som de antagits av EU. Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering, årsredovisningslagen, och RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner.

Moderföretagets redovisning är upprättad enligt Årsredovisningslagen och Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2 Redovisning för Juridiska personer. Samma redovisningsprinciper som för investmentföretaget tillämpas utom i de fall som anges under avsnittet "Moderföretagets redovisningsprinciper" i årsredovisningen för 2024.

Redovisningsprinciperna är i övrigt oförändrade sedan senast avgiven årsredovisning.

För en utförligare beskrivning av de redovisningsprinciper som tillämpas för investmentföretaget och moderföretaget i denna delårsrapport, se årsredovisningen för räkenskapsåret 2024.

Nya redovisningsprinciper från och med innevarande räkenskapsår

Några väsentliga ändringar i redovisningsprinciper har inte inträffat sedan senast avgiven årsredovisning 2024.

Vid upprättandet av de finansiella rapporterna för investmentföretaget per 31 december 2025 har ett antal standarder och tolkningar publicerats vilka träder i kraft 2025 eller senare. IFRS 18 kommer att ersätta IAS 1 och ska tillämpas för räkenskapsår som börjar 1 januari 2027 eller senare. Dessa standarder kommer att tillämpas från dess obligatoriska ikraftträdandedatum och ledningen utvärderar för närvarande vilka effekter tillämpningen kommer att ha på koncernens finansiella rapporter. Ingen av övriga publicerade standarder bedöms ha någon väsentlig påverkan på investmentföretagets finansiella rapporter.

Resultat av förvaltningsverksamheten

	2025-10-01 - 2025-12-31		2025-01-01 - 2025-12-31	
	mkr	%	mkr	%
Arcoma	-7,4	-21,1%	-12,9	-31,7%
Cinclus Pharma	4,1	10,2%	-4,9	-9,9%
C-RAD	-0,8	-0,8%	5,5	5,6%
Egetis Therapeutics	-1,5	-3,4%	-12,4	-22,3%
FluoGuide	-5,5	-12,1%	-5,5	-12,0%
Flerie (fd. InDex Pharma)	-5,0	-11,6%	-8,5	-18,1%
Initiator Pharma	-5,9	-12,9%	-42,8	-51,8%
Oncoinvent	-9,0	-26,4%	-27,9	-52,8%
MedCap	-47,5	-2,8%	-154,2	-8,7%
Medivir	-17,6	-38,3%	-33,4	-54,2%
OncoZenge	0,9	12,9%	3,5	80,3%
OssDsign	-34,9	-21,7%	11,7	10,2%
Photocure	5,7	27,8%	5,7	27,8%
Sedana Medical	-33,8	-19,6%	-112,7	-44,8%
Stille	-8,2	-2,0%	-24,7	-5,8%
Toleranzia	0,0	nm	0,0	0,0%
Resultat noterade innehav (exklusive kapitalförsäkring)	-166,5	-5,8%	-413,5	-13,2%
ACE Health	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Akiram Therapeutics	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Alder Therapeutics	-3,6	-100,0%	-17,7	-100,0%
Animal Probiotics	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Epicyt Pharma	-2,9	-33,2%	-2,9	-33,2%
Gesynta Pharma	0,0	0,0%	0,9	2,5%
Linc Ägande	0,0	-43,3%	0,0	-43,3%
Melius Pharma	-11,0	-50,0%	-11,0	-50,0%
Ninex (fd. Part Production)	0,2	0,2%	19,2	21,6%
nWise Ägare	1,8	15,5%	1,8	15,5%
Oncorena	0,0	0,0%	45,0	59,1%
Sixera Pharma	0,0	0,0%	-11,2	-93,6%
Sciety	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Synartro	0,0	0,0%	0,0	0,0%
ZalVac	0,4	2,4%	0,4	2,4%
Resultat onoterade innehav	-15,2	-3,6%	24,4	6,5%
Förändringar verkligt värde andra innehav ¹	60,6	7,6%	-29,8	-3,4%
Garantiersättningar från portföljbolag	4,2	nm	4,7	nm
Utdelningar från portföljbolag	–	nm	5,0	nm
Resultat av förvaltningsverksamheten	-116,8	-2,8%	-409,3	-9,3%

1. Inkluderar värdeförändringar i kapitalförsäkring.

nm = Ej meningsfull ("not meaningful")

Förvärv, investeringar och avyttringar

tkr	2025-10-01 - 2025-12-31		2025-01-01 - 2025-12-31	
	Investeringar	Avyttringar	Investeringar	Avyttringar
C-RAD	-	-	18 549	-
Egetis Therapeutics	2 774	-	2 774	-
Flerie (fd. InDex Pharma)	-	-	5 000	-
FluoGuide	7 448	-	7 448	-
Initiator Pharma	-	-	13 492	-
Medivir	25 370	-	25 370	-
Oncoinvent	20 003	-	20 003	-
OssDsign	-	-	19 159	-
Photocure	20 457	-	20 457	-
Sedana Medical	-	-	7 562	-
Toleranzia	-	-	5 000	-5 000
Summa noterade aktier och andelar	76 052	-	144 814	-5 000
Gesynta Pharma	11 550	-	25 199	-
Melius Pharma	-	-	6 050	-
Oncorena	-	-	35 905	-
Sixera Pharma	-	-	647	-
Zalvac	5 127	-	10 447	-
Summa onoterade aktier och andelar	16 677	-	78 249	-
Kapitalförsäkringar	600	-	3 220	-
Summa kapitalförsäkring och räntefond	600	-	3 220	-
Summa	93 329	-	226 283	-5 000

Förvärv (helåret)

Under året har Linc investerat i Photocure som är ett nytt innehav i portföljen. Även Toleranzia har tillkommit som nytt innehav men har under året avyttrats och fusionerats med Flerie.

I befintliga portföljbolag har Linc gjort investeringar i Oncoinvent, Egetis Therapeutics, Fluoguide, Medivir, Initiator Pharma, OssDsign, Melius Pharma, Oncorena, Zalvac, Sixera Pharma, och Gesynta Pharma i samband med emissioner.

Aktier har förvärvats i C-RAD, OssDsign, Oncorena och Sedana.

Utöver direkta investeringar i bolagen enligt ovan lånade Linc ut 15,0 mkr till Ninex (fd. Part Production Sweden), 12,5 mkr till Lantmännen Medical, 11,5 mkr till ACE Health och 7,5 mkr till Oncozenge i form av aktieägarlån. Mindre belopp lånades även ut till Synartro, Epicyt Pharma, Alder Therapeutics, ZalVac, samt Melius Pharma.

Avyttringar (helåret)

Under perioden har aktierna i Toleranzia avyttrats genom fusion med Flerie.

Styrelsens försäkran

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att delårsrapporten ger en rättvisande bild av moderföretagets och investmentföretagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderföretaget och investmentföretaget står inför.

Stockholm den 22 januari 2026

Bengt Julander
Styrelseordförande

Anders Hansen
Styrelseledamot

Marianne Dicander Alexandersson
Styrelseledamot

Ulrika Dellby
Styrelseledamot

Johan Lannebo
Styrelseledamot

Karl Tobieson
Verkställande direktör

Denna delårsrapport har inte varit föremål för granskning av bolagets revisorer.

Denna information är sådan information som Linc AB är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s Marknadsmisbruksförordning. Informationen lämnades, genom nedanstående kontaktpersons försorg, för offentliggörande den 22 januari 2026 kl 07:00 CEST.

Kommande rapporttillfällen

Årsredovisning 2025	19 mars 2026
Kvartalsrapport 1 2026	23 april 2026
Kvartalsrapport 2 2026	16 juli 2026
Kvartalsrapport 3 2026	22 oktober 2026
Bokslutskommuniké 2026	21 januari 2027

För ytterligare information kontakta

Karl Tobieson, VD
070-935 85 74
karl.tobieson@linc.se

Thomas Bergh, CFO
072-231 45 00
thomas.bergh@linc.se

Websida: www.linc.se

Linc AB (publ)
Organisationsnummer: 556232-0811
Styrelsens säte: Stockholm
Besöksadress: Vasagatan 28, 111 20 Stockholm
Telefon: 070-935 85 74
E-mail: info@linc.se

Investmentföretagets resultaträkningar

tkr	Not	2025-10-01 2025-12-31	2024-10-01 2024-12-31	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
Förändringar i verkligt värde av andelar i portföljbolag och andra investeringar	1	-121 011	208 663	-419 002	1 291 206
Övriga rörelseintäkter	8	4 204	–	4 704	12
Utdelningar från portföljbolag	1	–	–	5 000	–
Resultat från förvaltningsverksamheten	1	-116 807	208 663	-409 298	1 291 217
Övriga externa kostnader		-1 329	-1 046	-3 413	-2 897
Personalkostnader		-2 598	-4 849	-10 111	-11 334
Rörelseresultat		-120 734	202 768	-422 822	1 276 987
Finansiella intäkter		3 749	10 935	16 056	25 458
Finansiella kostnader		-242	–	-242	-5 000
Resultat från finansiella poster		3 507	10 935	15 814	20 458
Resultat före skatt		-117 227	213 704	-407 008	1 297 445
Inkomstskatt	2	9 071	-2 568	7 361	4 159
Periodens resultat		-108 156	211 136	-399 647	1 301 603

Investmentföretagets rapport över totalresultat

tkr	Not	2025-10-01 2025-12-31	2024-10-01 2024-12-31	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
Periodens resultat		-108 156	211 136	-399 647	1 301 603
Summa övrigt totalresultat för året		–	–	–	–
Summa totalresultat för året		-108 156	211 136	-399 647	1 301 603
Årets resultat hänförligt:					
Moderföretagets aktieägare		-108 156	211 136	-399 647	1 301 603
Summa totalresultat hänförligt till:					
Moderföretagets aktieägare		-108 156	211 136	-399 647	1 301 603
Resultat per aktie, SEK*		-1,9	3,6	-6,9	22,5
Genomsnittligt antal aktier		57 910 447	57 910 447	57 910 447	57 910 447
Antal utestående aktier vid periodens utgång		57 910 447	57 910 447	57 910 447	57 910 447

* Resultat per aktie avser före och efter utspädning.

Investmentföretagets balansräkning

tkr	Not	2025-12-31	2024-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Investeringar i aktier och värdepapper	2	3 123 969	3 295 076
Investeringar i kapitalförsäkring och räntefonder	2	856 099	882 710
Lånefordringar portföljbolag	3	121 301	81 101
Uppskjutna skattefordringar	2	11 633	4 272
Summa anläggningstillgångar		4 113 002	4 263 159
Omsättningstillgångar			
Aktuella skattefordringar		2 974	–
Övriga fordringar		27 655	20 162
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		15 018	6 437
Likvida medel		283 982	549 657
Summa omsättningstillgångar		329 630	576 256
SUMMA TILLGÅNGAR		4 442 632	4 839 415

tkr	Not	2025-12-31	2024-12-31
EGET KAPITAL			
Eget kapital hänförligt till moderföretagets aktieägare			
Aktiekapital		5 791	5 791
Övrigt tillskjutet kapital		1 166 945	1 166 945
Upparbetat resultat inklusive periodens resultat		3 258 276	3 657 922
Summa eget kapital		4 431 012	4 830 658
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		–	85
Aktuella skatteskulder		–	11
Övriga skulder		8 094	3 294
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		3 526	5 367
Summa kortfristiga skulder		11 620	8 757
SUMMA SKULDER OCH EGET KAPITAL		4 442 632	4 839 415

Investmentföretagets rapport över förändringar i eget kapital

	Hänförligt till moderföretagets aktieägare			Summa eget kapital
	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat inkl årets resultat	
Ingående balans per 2024-01-01	5 791	1 166 945	2 356 319	3 529 055
<i>Totalresultat</i>				
Årets resultat			1 301 603	1 301 603
Övrigt totalresultat				
Summa totalresultat			1 301 603	1 301 603
<i>Transaktioner med aktieägare</i>				
Summa transaktioner med aktieägare	–	–	–	–
Utgående balans per 2024-12-31	5 791	1 166 945	3 657 923	4 830 659
Ingående balans per 2025-01-01	5 791	1 166 945	3 657 923	4 830 659
<i>Totalresultat</i>				
Årets resultat			-399 647	-399 647
Övrigt totalresultat				
Summa Totalresultat			-399 647	-399 647
<i>Transaktioner med aktieägare</i>				
Summa Transaktioner med aktieägare	–	–	–	–
Utgående balans per 2025-12-31	5 791	1 166 945	3 258 276	4 431 012

Investmentföretagets rapport över kassaflöden

tkr	Not	2025-10-01 2025-12-31	2024-10-01 2024-12-31	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
Kassaflöde från den löpande verksamheten					
Rörelseresultat		-120 734	202 768	-422 822	1 276 987
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet					
- Övriga poster ej kassapåverkande		900	3 200	-1 840	2 861
- Resultat av verkligt värdeförändring		121 011	-208 663	414 002	-1 291 206
Erhållen ränta		10 783	13 465	11 083	25 043
Erlagd ränta		-242	-	-242	-
Betald skatt		51	-1	-2 933	11
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital och operationella investeringar		11 769	10 768	-2 752	13 696
Förändringar i rörelsekapital					
Ökning/minskning kundfordringar		-	-	-	-
Ökning/minskning rörelsefordringar		-	-	-	-
Ökning/minskning rörelseskulder		135	230	14	17
Operationella investeringar					
Förvärv och investeringar i portföljbolag, kapitalförsäkring och räntefonder		-70 923	-1 002 027	-181 931	-1 154 193
Försäljning av andelar i portföljbolag, kapitalförsäkring och räntefonder		-	-	0	1 240 480
Utdelningar från portföljbolag		-	-	5 000	-
Lämnade lån till portföljbolag		-19 339	-26 515	-87 999	-66 245
Ökning fordran hos portföljbolag		-11 686	-8 461	-81 589	-60 048
Minskning fordran hos portföljbolag		13 681	18 156	83 582	55 973
Summa förändringar i rörelsekapital samt kassaflöde från operationella investeringar		-88 131	-1 018 617	-262 923	15 984
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-76 362	-1 007 849	-265 675	29 679
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-	-	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-	-	-	-
Periodens kassaflöde		-76 362	-1 007 849	-265 675	29 679
Likvida medel vid periodens början		360 344	1 557 506	549 657	519 978
Likvida medel vid periodens slut		283 982	549 657	283 982	549 657

Resultaträkning för juridisk person

tkr	Not	2025-10-01 2025-12-31	2024-10-01 2024-12-31	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
Rörelsens intäkter					
Övriga rörelseintäkter	8	4 204	–	4 704	12
Summa rörelsens intäkter		4 204	–	4 704	12
Rörelsens kostnader					
Övriga externa kostnader		-1 329	-1 046	-3 413	-2 897
Personalkostnader		-2 598	-4 849	-10 111	-11 334
Summa rörelsens kostnader		-3 927	-5 895	-13 524	-14 230
Rörelseresultat		277	-5 895	-8 820	-14 219
Resultat från andelar i koncernföretag					
		-21	-20	-21	-20
Resultat från andelar i intresseföretag och gemensamt styrda företag					
		–	–	5 000	–
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar					
		-21 069	-63 979	-171 344	912 713
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter					
		3 749	10 935	15 756	25 458
Räntekostnader och liknade resultatposter					
		-242	–	-242	0
Resultat från finansiella poster		-17 582	-53 064	-150 850	938 151
Resultat före skatt		-17 305	-58 959	-159 671	923 932
Skatt på årets resultat					
		-1 340	-1 044	-1 449	-3 389
Årets resultat		-18 645	-60 003	-161 120	920 543

Balansräkning för juridisk person

tkr	Not	2025-12-31	2024-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i dotterbolag	7	27	47
Andelar i intresseföretag och gemensamt styrda företag		237 489	209 566
Andra långfristiga placeringar		1 593 433	1 566 991
Andra långfristiga fordringar		121 301	81 101
Summa finansiella anläggningstillgångar		1 952 249	1 857 705
Uppskjuten skattefordran		7 731	9 181
Summa anläggningstillgångar		1 959 980	1 866 886
Omsättningstillgångar			
Aktuella skattefordringar		2 974	–
Övriga fordringar		27 655	20 162
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		7 305	3 450
Summa kortfristiga fordringar		37 935	23 612
Kassa och bank		283 982	549 657
Summa omsättningstillgångar		321 917	573 269
SUMMA TILLGÅNGAR		2 281 898	2 440 155

Balansräkning för juridisk person, forts.

tkr	Not	2025-12-31	2024-12-31
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		5 791	5 791
Reservfond		20	20
Summa bundet eget kapital		5 811	5 811
Fritt eget kapital			
Överkursfond		1 166 945	1 166 945
Balanserat resultat		1 258 642	338 099
Årets resultat		-161 120	920 543
Summa fritt eget kapital		2 264 467	2 425 587
Summa eget kapital		2 270 278	2 431 398
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		–	85
Aktuella skatteskulder		–	11
Övriga skulder		8 094	3 293
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		3 526	5 367
Summa kortfristiga skulder		11 620	8 757
SUMMA SKULDER OCH EGET KAPITAL		2 281 898	2 440 155

Noter till delårsrapporten*

*) Delårsrapporten omfattar sidorna 1-30 och sidorna 1-12 utgör således en integrerad del av denna finansiella rapport.

Not 1 Segmentinformation

	2025-10-01 2025-12-31	2024-10-01 2024-12-31	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
Verkligt värdeförändring				
- Noterade innehav	-166 466	218 414	-413 546	1 291 904
- Onoterade innehav	-15 186	11 323	24 376	19 402
- Ofördelade resultatposter**	60 642	-21 073	-29 831	-20 100
Summa verkligt värde förändringar	-121 011	208 663	-419 002	1 291 206

**) I delraden ofördelade resultatposter ingår värdeförändringar på kapitalförsäkringar samt räntefonder, vilka inte ingår i utvärderingen av segmenten.

2025-10-01–2025-12-31	Noterade innehav	Onoterade innehav	Ofördelade poster	Total
Verkligt värdeförändring under perioden	-166 466	-15 186	60 642	-121 011
Utdelningar	–	–	–	–
Övriga rörelseintäkter	–	–	4 204	4 204
Resultat från förvaltningsverksamheten	-166 466	-15 186	64 845	-116 807
Övriga externa kostnader			-1 329	-1 329
Personalkostnader			-2 598	-2 598
Rörelseresultat			60 918	-120 734
Finansiella intäkter			3 749	3 749
Finansiella kostnader			-242	-242
Resultat före Skatt			64 425	-117 227
 Verkligt värde Ingången av perioden	 2 812 284	 400 607	 794 858	 4 007 749
Verkligt värdeförändringar under perioden	-166 466	-15 186	60 642	-121 011
Tillkommer inköp och tillskott	76 052	16 677	600	93 329
Avgår Försäljningar	–	–	–	–
Verkligt värde utgången av perioden	2 721 871	402 097	856 099	3 980 068

Not 1 Segmentinformation, forts.

2024-10-01–2024-12-31	Noterade innehav	Onoterade innehav	Ofördelade poster	Total
Verkligt värdeförändring under perioden	218 414	11 323	-21 073	208 663
Utdelningar	0	–	–	0
Övriga rörelseintäkter	–	–	0	0
Resultat från förvaltningsverksamheten	218 414	11 323	-21 073	208 663
Övriga externa kostnader			-1 046	-1 046
Personalkostnader			-4 849	-4 849
Rörelseresultat			-26 968	202 768
Finansiella intäkter			10 935	10 935
Finansiella kostnader			–	–
Resultat före skatt			-16 032	213 704
 Verkligt värde Ingången av perioden	 2 691 253	 267 027	 3 683	 2 961 964
Verkligt värdeförändringar under perioden	218 414	11 323	-21 073	208 663
Tillkommer inköp och tillskott	85 936	21 123	900 100	1 007 160
Avgår Försäljningar	–	–	–	–
Verkligt värde utgången av perioden	2 995 603	299 473	882 710	4 177 787

2025-01-01–2025-12-31	Noterade innehav	Onoterade innehav	Ofördelade poster	Total
Verkligt värdeförändring under perioden	-413 546	24 376	-29 831	-419 002
Utdelningar	–	5 000	–	5 000
Övriga rörelseintäkter	–	–	4 704	4 704
Resultat från förvaltningsverksamheten	-413 546	29 376	-25 128	-409 298
Övriga externa kostnader			-3 413	-3 413
Personalkostnader			-10 111	-10 111
Rörelseresultat			-38 652	-422 822
Finansiella intäkter			16 056	16 056
Finansiella kostnader			-242	-242
Resultat före skatt			-22 838	-407 008
 Verkligt värde Ingången av perioden	 2 995 603	 299 473	 882 710	 4 177 787
Verkligt värdeförändringar under perioden	-413 546	24 376	-29 831	-419 002
Tillkommer inköp och tillskott	144 814	78 249	3 220	226 283
Avgår Försäljningar	-5 000	–	–	-5 000
Verkligt värde utgången av perioden	2 721 871	402 097	856 099	3 980 068

Not 1 Segmentinformation, forts.

2024-01-01–2024-12-31	Noterade innehav	Onoterade innehav	Ofördelade poster	Total
Verkligt värdeförändring under perioden	1 291 904	19 402	-20 100	1 291 206
Utdelningar	0	–	–	0
Övriga rörelseintäkter	–	–	12	12
Resultat från förvaltningsverksamheten	1 291 904	19 402	-20 089	1 291 217
Övriga externa kostnader			-2 897	-2 897
Personalkostnader			-11 334	-11 334
Rörelseresultat			-34 319	1 276 987
Finansiella intäkter			25 458	25 458
Finansiella kostnader			-5 000	-5 000
Resultat före skatt			-13 862	1 297 445
Verkligt värde Ingången av perioden	2 683 645	261 485	2 711	2 947 841
Verkligt värdeförändringar under perioden	1 291 904	19 402	-20 100	1 291 206
Tillkommer inköp och tillskott	209 445	69 674	900 100	1 179 219
Avgår Försäljningar	-1 240 480	–	–	-1 240 480
Skifte kategori	51 088	-51 088	–	–
Verkligt värde utgången av perioden	2 995 603	299 473	882 710	4 177 787

Not 2 Investeringsverksamheten

Investmentföretaget	2025-10-01 2025-12-31	2024-10-01 2024-12-31	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
Ingående anskaffningsvärde perioden	2 167 140	1 032 027*	2 039 186	1 118 435
Anskaffningar under perioden	93 329	1 007 160	226 283	1 179 219
Avyttringar under perioden	–	–	-5 000	-258 468
Summa anskaffningsvärde utgången perioden	2 260 469	2 039 186	2 260 469	2 039 186
Ingående värdeförändringar	1 840 609	1 929 937*	2 138 600	1 829 407
Periodens värdeförändring	-121 011	208 663	-419 002	1 291 206
Avgår realiserade värdeförändringar, avyttringar	–	–	–	-982 012
Summa värdeförändringar	1 719 599	2 138 600	1 719 599	2 138 600
Summa verkligt värde utgången perioden	3 980 068	4 177 787	3 980 068	4 177 787
Varav direkta innehav	3 123 969	3 295 076	3 123 969	3 295 076
Varav kapitalförsäkringar och räntefonder	856 099	882 710	856 099	882 710
Summa innehav	3 980 068	4 177 787	3 980 068	4 177 787

*) Ingående anskaffningsvärde har korrigerats jämfört med tidigare publicerat belopp per 31 december 2024. Korrigeringen påverkar inte värdet av innehaven utan enbart fördelningen mellan anskaffningsvärde och värdeförändringar tidigare period.

Värdering av finansiella tillgångar till verkligt värde

Lincs innehav per 2025-12-31 har i enlighet med bestämmelserna i IFRS 13 kategoriserats inom följande verkligt värde-hierarkier:

Nivå 1: finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad såsom noterad handelsplats.

Nivå 3: finansiella instrument där indata för tillgången eller skulden baseras på ej observerbar information.

Nivå 3 har inslag av subjektiva bedömningar och är föremål för en högre grad av osäkerhet än de innehav som ligger inom Nivå 1. Stor vikt läggs vid nyligen genomförda marknadsmässiga transaktioner t.ex. nyemission eller förvärv av existerande aktier. Transaktioner i jämförbara bolag kan även användas. Andra värderingsmetoder är diskontering av prognostiserade kassaflöden eller värderingsmultiplar såsom EV/Sales, EV/EBITDA.

Per 2025-12-31 värderades Ninex AB baserat på EV/EBITDA-multipel med referens till jämförbara noterade bolag med justering för bolagets storlek samt begränsade likviditet. Ninex värderas per 2025-12-31 till 7,5x EV/EBITDA (verksamhet förvärvad den senaste 12-månadersperioden värderas dock till anskaffningsvärde). Övriga bolag värderades baserat på senaste emissionskurs alternativt en justerad (lägre) värdering baserad på bedömd risk i pågående kapitalanskaffningar.

Se not 11 i Årsredovisningen 2024 för känslighetsanalys och ytterligare upplysningar kring värderingsmetoder.

Not 2 Investeringsverksamheten, forts.

Verkligt värde per innehav	Information per utgången av delåret		Värderings- metod	2025-12-31	2024-12-31
	Ägarandel	Anskaffnings- värde			
Arcoma AB	26,5%	22 468	1A	27 856	40 798
Cinclus Pharma Holding AB	4,9%	85 459	1A	44 651	49 566
C-RAD AB	9,6%	114 838	1A	103 786	79 751
Egetis Therapeutics AB	1,9%	32 851	1A	43 120	52 724
Flerie AB	1,3%	147 731	1A	38 593	42 106
FluoGuide A/S	7,2%	28 723	1A	40 417	38 459
Initiator Pharma A/S	19,7%	67 210	1A	39 854	69 125
MedCap AB	19,7%	46 523	1A	1 628 304	1 782 534
Medivir AB	15,3%	95 322	1A	28 294	36 356
Oncoinvent ASA	12,4%	39 737	1A	24 966	32 904
OncoZenge AB	9,3%	12 136	1A	7 913	4 390
OssDsign AB	10,0%	92 727	1A	125 924	95 079
Photocure ASA	1,5%	20 457	1A	26 149	–
Sedana Medical AB	13,6%	177 277	1A	139 053	244 149
Stille AB	22,9%	45 275	1A	402 991	427 664
Summa noterade innehav		1 028 734		2 721 871	2 995 603
ACE Health AB	46,6%	25 000	3B	25 000	25 000
Akiram Therapeutics AB	15,3%	20 000	3B	20 000	20 000
Alder Therapeutics AB	21,0%	17 215	3F	–	17 744
Animal Probiotics AB	19,7%	4 246	3B	741	741
Epicyt Pharma AB	15,4%	5 882	3F	5 882	8 806
Gesynta Pharma AB	9,6%	64 965	3A	35 397	9 325
Linc Ägande AB	100,0%	125	3F	27	47
Melius Pharma AB	32,4%	22 000	3F	11 000	15 950
Ninex AB	50,0%	11 107	3D	107 992	88 777
nWise Ägare AB	50,0%	138	3C	13 496	11 690
Oncorena Holding AB	29,9%	90 287	3A	121 075	40 199
Sciety AB	6,2%	3 000	3B	12 690	12 690
Sixera Pharma AB	14,6%	11 934	3A	760	11 287
Synartro AB	33,8%	34 246	3B	32 215	32 215
ZalVac AB	19,6%	15 449	3A	15 822	5 002
Summa onoterade innehav och andelar		325 595		402 097	299 473
Avanza och SEB kapitalförsäkringar		906 139	1A	856 099	882 710
Redovisat värde		2 260 469		3 980 068	4 177 787

Samtliga noterade innehav är nivå 1-innehav enligt definitionen i IFRS 13. Samtliga innehav som är onoterade utgörs av nivå 3-innehav, vilka i bedömning av verkligt värde är föremål för en hög grad av subjektiva indata och bedömningar.

Förklaringar till värderingsmetod:

1 A – Senaste handelskurs

2 A – Andra observerbara data

3 A – Senaste nyemission

3 B – Senaste investering justerad

3 C – Senast kända transaktion av andelar

3 D – Relativ- / Multipelvärdering

3 E – Diskonterade kassaflöden

3 F – Annan värderingsmetod

Nivå 1: Verkligt värde bestämt enligt priser noterade på en aktiv marknad för samma instrument

Nivå 2: Indata andra än noterade priser som är observerbara på marknaden.

Nivå 3: Verkligt värde bestämt utifrån indata som inte är observerbara på marknaden

Följande innehav är kategoriserade som ej näringsbetingade (alternativt delvis ej näringsbetingade) andelar och föränleder beskattning vid avyttring och/eller utdelningar

Innehav 2025-12-31	Skattemässigt värde	Verkligt värde	Temporär skillnad	Uppskjuten skatt	Skattesats
C-RAD AB *	103 484	103 786	302	62	20,6%
Cinclus Pharma Holding AB	88 093	44 651	-43 442	-8 949	20,6%
Egetis Therapeutics AB	32 851	43 120	10 269	2 115	20,6%
Flerie (fd. InDex Pharma) AB	50 380	38 593	-11 787	-2 428	20,6%
FluoGuide A/S	28 723	40 417	11 694	2 409	20,6%
Initiator Pharma A/S *	43 362	39 854	-3 508	-723	20,6%
Medivir AB *	30 606	28 294	-2 311	-476	20,6%
Oncoinvent ASA	39 737	24 966	-14 771	-3 043	20,6%
OncoZenge AB	12 136	7 913	-4 223	-870	20,6%
OssDsign AB	92 727	125 924	33 197	6 839	20,6%
Photocure ASA	20 457	26 149	5 692	1 172	20,6%
Sedana Medical AB *	139 105	139 053	-53	-11	20,6%
Summa	681 661	662 720	-18 941	-3 902	
Underskottsavdrag**				-7 731	20,6%
Summa				-11 633	

Innehav 2024-12-31	Skattemässigt värde	Verkligt värde	Temporär skillnad	Uppskjuten skatt	Skattesats
C-RAD AB	96 289	79 751	-16 538	-3 407	20,6%
Cinclus Pharma Holding AB	88 093	49 566	-38 528	-7 937	20,6%
Egetis Therapeutics AB	30 077	52 724	22 647	4 665	20,6%
Flerie (fd. InDex Pharma) AB	45 380	42 106	-3 273	-674	20,6%
FluoGuide A/S	21 275	38 459	17 184	3 540	20,6%
Oncoinvent ASA	19 734	32 904	13 170	2 713	20,6%
OncoZenge AB	12 136	4 390	-7 746	-1 596	20,6%
OssDsign AB	73 568	95 079	21 511	4 431	20,6%
Sedana Medical AB*	228 747	244 149	15 402	3 173	20,6%
Summa	615 299	639 128	23 829	4 909	
Underskottsavdrag**				-9 181	20,6%
Summa				-4 272	

*) Innehaven är delvis näringsbetingade, dvs. Lincs ägande har överskridit 10% under minst 12 månader men det finns aktier som förvärvats under den senaste 12-månadersperioden. Skattemässigt anskaffningsvärde för hela innehavet beräknas då baserat på aktiekurs per bokslutsdatum för näringsbetingade aktier (dvs. beskattningsbart resultat är noll för dessa aktier) samt på anskaffningskurs för icke näringsbetingade aktier. Per 2025-12-31 var innehaven i Sedana Medical, C-RAD, Initiator Pharma och Medivir delvis näringsbetingade.

**) Det finns en realiserad förlust avseende avyttring av aktier i Medivir AB till skattemässig förlust som kommer att kunna utnyttjas mot framtida skattepliktiga vinster vid avyttring värdepapper. Per 2025-12-31 kvarstod 7,9 mkr av denna avdragsgilla förlust. Per 2025-12-31 fanns även avdragsgilla kostnader relaterade till emissionskostnader om 39,4 mkr samt en förväntad skattekostnad på årets resultat om -7,0 mkr. Denna uppskjutna skattefordring har redovisats som avdragsposter bland de uppskjutna skatteskulderna.

Uppskjuten skatt beräknas på innehav som inte är näringsbetingade. Vid ändring av karaktär kan större fluktuationer förekomma avseende uppskjuten skatteskuld – vilket redovisas i resultaträkningen. Resterande del av uppskjuten skatt avser kvittningsbara skattemässiga förluster.

Not 3 Upplysningar om lånefordringar portföljbolag

Kortfristiga

Linc har under 2024 lånat ut 3,8 mkr i ett kortfristigt bryggån till Alder Therapeutics AB som förväntas konverteras till aktier under första kvartalet 2026. Konverteringsbeloppet har klassificerats som kortfristig fordran till portföljbolag. Under 2025 har Linc lånat ut 2,3 mkr i ett nytt kortfristigt konvertibelt bryggån. Lånet har klassificerats som en kortsiktig lånefordran till portföljbolag och värderas till investerat belopp plus upplupen ränta.

Linc har under 2025 lånat ut 2,0 mkr i ett kortfristigt konvertibelt bryggån till Synartro AB med förfallodatum i juli 2026. Lånet kan konverteras till aktier i Synartro AB under specificerade villkor. Det konvertibla lånet har klassificerats som en kortsiktig lånefordran till portföljbolag och värderas till investerat belopp plus upplupen ränta.

Linc har under 2024 och 2025 investerat 2,2 mkr i ett konvertibelt lån till Epicyt Pharma AB med förfallodatum i juni 2026. Lånet kan konverteras till aktier i Epicyt Pharma AB under specificerade villkor. Det konvertibla lånet har klassificerats som en kortsiktig lånefordran till portföljbolag och värderas till investerat belopp plus upplupen ränta.

Linc har under 2025 lånat ut 2,1 mkr i ett kortfristigt konvertibelt bryggån till Melius Pharma AB med förfallodatum i november 2026. Lånet kan konverteras till aktier i Melius Pharma AB under specificerade villkor. Det konvertibla lånet har klassificerats som en kortsiktig lånefordran till portföljbolag och värderas till investerat belopp plus upplupen ränta.

Linc har under 2025 lånat ut 4,0 mkr i ett kortfristigt bryggån till ACE Health med löpande amortering under 2026. Per 2025-12-31 uppgick skulden till 3,3 mkr.

Långfristiga

Linc har under 2021, 2024 och 2025 lånat ut totalt 25,5 mkr i ett konvertibelt lån till Lantmännen Medical AB med förfallodatum 31 oktober 2030. Lånet konverteras till aktier i Lantmännen Medical under specificerade villkor. Lånet har vid periodens utgång värderats ned med 5 mkr, vilket bedöms motsvara dess marknadsvärde. Värdet av fordran kommer att löpande utvärderas med hänsyn till bedömning av sannolikheten att beloppet återbetalas i sin helhet samt värdet av underliggande aktier vid eventuell konvertering.

Totalt aktieägarlån till Ninex AB uppgår per 2025-12-31 till 57,7 mkr. Under 2025 utökades aktieägarlånet med 15 mkr i samband med förvärvet av MTT GmbH.

Totalt långfristigt aktieägarlån till ACE Health AB uppgår per 2025-12-31 till 35,2 mkr. Under 2025 lånade Linc ut 7,5 mkr för erläggande av tilläggsköpeskilling för Fysiologic.

Linc har under 2025 lånat ut 7,5 mkr i ett konvertibelt lån till OncoZenge med förfallodatum i juli 2027.

Not 4 Upplysningar om närståendetransaktioner

Lånefordran hos närstående parter

Tkr	2025-12-31	2024-12-31
ACE Health	38 533	27 700
Alder Therapeutics	2 250	3 825
Melius Pharma	2 089	–
Ninex	57 651	42 651
nWise Ägare	450	450
Synartro	2 000	–
Summa	102 972	74 626

Löner och andra ersättningar till nyckelpersoner i ledande ställning, samt närstående till dessa.

	2025-01-01–2025-12-31		2024-01-01–2024-12-31	
	Lön	Annan ersättning	Lön	Annan ersättning
Bengt Julander, Styrelseordförande / huvudägare	478	–	456	–
Anders Hansen, Styrelseledamot	239	–	228	–
Ulrika Dellby, Styrelseledamot	287	–	259	–
Marianne Dicander Alexandersson, Styrelseledamot	287	–	259	–
Johan Lannebo, Styrelseledamot	162	–	–	–
Karl Tobieson, VD	3 296	546	3 060	2 049
Thomas Bergh, ekonomidirektör	1 764	260	1 643	672
Summa	6 514	806	5 904	2 721

Definitionen av närstående inkluderar företagsledningen, styrelsen i bolaget, dotterföretag och intresseföretag till Linc AB, och andra företag där Linc på annat sätt än ett ägande över 20% av rösterna utövar väsentligt inflytande, samt huvudägare till Linc AB och närstående till dessa.

Upplysning närståendetransaktioner under perioden (helåret)

Emissioner har genomförts i Oncorena och Melius Pharma. Aktieägarlån har utgivits till Alder Therapeutics, ACE Health och Ninex. Låneränta på lån till ACE Health, Alder Therapeutics, Synartro, Ninex, Melius Pharma och nWise Ägare har uppräknats. Utdelning har erhållits från Ninex.

Not 5 Investeringsåtaganden

Linc har vid periodens utgång åtagit sig att investera upp till 11,6 mkr i Gesynta Pharma för att finansiera en fas-2 studie inom endometrios. Bolaget tillförs medel i upp till tre trancher baserat på att definierade mål uppnås. Den första tranchen genomfördes under Q1 2025 och den andra under Q4 2025.

Linc har vid periodens utgång åtagit sig att investera upp till 12,0 mkr i Oncorena för att slutföra den andra delen av den kliniska studien Oncorella-1 inom metastaserande njurcancer för patienter i dialys. Hela finansieringen uppgår till 133 mkr. Investeringen sker i tre trancher. Den första (16 mkr) slutfördes under Q3 2025 och den andra under Q4 2025 (redovisas som kortfristig fordran per 31 december 2025 då emissionen ännu inte slutförts).

Not 6 Upptagna lån, ställda säkerheter och eventualförpliktelser

Upptagna lån

Per 31 december 2025 fanns inga upptagna lån.

Ställda säkerheter

Per 31 december 2025 fanns inga ställda säkerheter.

Eventualförpliktelser

Per 31 december 2025 fanns inga eventualförpliktelser.

Not 7 Andelar i dotterföretag

Moderföretaget	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärde	47	67
Periodens anskaffningar och tillskott	–	–
Periodens nedskrivningar	-21	-20
Periodens avyttringar / omklassificeringar	–	–
Utgående redovisat värde	27	47

Moderföretaget innehar andelar i följande dotterföretag:

Namn	Organisations-nummer	Säte	Kapital-andel	Röst-andel	Redovisat värde	
					2025-12-31	2024-12-31
Linc Ägande AB	559306-6268	Stockholm	100,0%	100,0%	27	47
Summa					27	47

Not 8 Garantiersättningar

Övriga rörelseintäkter består primärt av garantiersättningar. Under 2025 har garantiersättning om 0,5 mkr erhållits från Initiator Pharma, 1,5 mkr från Medivir samt 2,7 mkr från Oncinvent.

Not 9 Resultat per aktie

Vid bokslutsdatumet uppgick det totala antalet aktier och röster i Linc till 57 910 447. Antalet aktier har inte förändrats under perioden.

Not 10 Händelser efter perioden utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat mellan periodens slut och tidpunkten för publicering av delårsrapporten.

Avstämningstabeller för icke IFRS-mått

Substansvärde	2025-12-31	2024-12-31
Totala tillgångar	4 442 632	4 839 415
Långfristiga skulder	–	–
Kortfristiga skulder	-11 620	-8 757
Substansvärde	4 431 012	4 830 658

Verkligt värde - portföljbolag och andra innehav	2025-12-31	2024-12-31
Investeringar i aktier och värdepapper	3 123 969	3 295 076
Investering i kapitalförsäkring och räntefonder	856 099	882 710
Verkligt värde - portföljbolag och andra innehav	3 980 068	4 177 787

Nettoskuld	2025-12-31	2024-12-31
Räntebärande skulder	–	–
Likvida medel	-283 982	-549 657
Nettoskuld	-283 982	-549 657

Soliditet	2025-12-31	2024-12-31
Eget kapital	4 431 012	4 830 658
Summa tillgångar	4 442 632	4 839 415
Soliditet (Eget kapital / Summa tillgångar) (%)	99,7%	99,8%

Substansvärde per aktie	2025-12-31	2024-12-31
Substansvärde (Tkr)	4 431 012	4 830 658
Antal aktier per balansdag	57 910 447	57 910 447
Substansvärde per aktie (Kr)	76,5	83,4

Avkastning på substansvärde, per aktie	2025-10-01 2025-12-31	2024-10-01 2024-12-31	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
Ingående substansvärde	4 539 168	4 619 523	4 830 659	3 529 055
Förändring av substansvärde	-108 156	211 136	-399 646	1 301 603
Kapitalanskaffning	–	–	–	–
Utdelning till aktieägare	–	–	–	–
Total avkastning på substansvärde	-108 156	211 136	-399 646	1 301 603
Avkastning på substansvärde, per aktie (total avkastning / IB substansvärde) (%)	-2,4%	4,6%	-8,3%	36,9%

Resultat per aktie	2025-10-01 2025-12-31	2024-10-01 2024-12-31	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
Periodens resultat (Tkr)	-108 156	211 136	-399 646	1 301 603
Genomsnittligt antal aktier	57 910 447	57 910 447	57 910 447	57 910 447
Resultat per aktie (Periodens resultat / antal aktier) (Kr)	-1,9	3,6	-6,9	22,5

