

Styrelsen och verkställande direktören för Zenith Venture Capital I AB (publ) avger följande delårsrapport för perioden 2026-01-01 - 2026-06-30.

Delårsrapporten är upprättad i svenska kronor, SEK. Om inte annat särskilt anges, redovisas alla belopp i hela kronor (kr). Uppgifter inom parentes avser föregående år.

Förvaltningsberättelse

Information om verksamheten

Zenith Venture Capital I AB (publ) ("Bolaget" eller "Fonden") etablerades under 2017. Den huvudsakliga verksamheten består av portföljförvaltning och bolagsutveckling. Bolaget har investerat huvudsakligen i onoterade entreprenörsledda uppstartsbolag. Bolaget har finansierat investeringarna bland annat med de medel som erhålls vid utgivning av vinstandelsbevis.

Bolagets verksamhet och finansieringsmodell innebär att det klassificeras som en alternativ investeringsfond (AIF) enligt lagen (2013:561) om Förvaltare av alternativa investeringsfonder. Regelverket för alternativa investeringsfonder innebär att bolaget måste förvaltas av en AIF-förvaltare som innehar tillstånd från Finansinspektionen samt att ett förvaringsinstitut utses för att förvara bolagets investeringar. Bolaget har utsett och ingått avtal med FCG Fonder AB ("FCG") som AIF-förvaltare samt GotYourBack Depositary Services AB som förvaringsinstitut. FCG delegerar i sin tur förvaltningen av Bolagets tillgångar till ZNG Management AB.

Aktiekapitalet i Bolaget ägs av Zenith Fund Holding AB (org.nr. 559103-6644). Bolaget har inga anställda. Bolagets emitterade vinstandelsbevis med ISIN SE0010820431 ("Vinstandelsbevisen") är upptagna till handel på en reglerad marknad, NGM, sedan den 6 juli 2018. Vinstandelsbevisets kortnamn är ZenithVCI-1.

Företaget har sitt säte i Stockholm.

Utveckling av Bolagets verksamhet under perioden

Inga nyinvesteringar eller tilläggsinvesteringar har gjorts under perioden.

Bolaget har under perioden erhållit en utdelning från Rellaceurt på 12 747 kr samt en tilläggsköpeskilling från Bright Energy AB om 193 462 kr.

Finansiering

Bolaget har per balansdagen utfärdat vinstandelsbevis till ett värde om 272 832 Tkr nominellt. Det hittills emitterade vinstandelsbevisen har emitterats till en genomsnittlig kurs om 95,1%. Vinstandelsbevis förfaller 2027-12-31

Relationen nettoskuld (exkl. vinstandelslån) dividerat med NAV uppgick per 30 juni 2026 till 0%. Denna relation får enligt villkoren för Vinstandelsbevisen högst uppgå till 75%.

Finansiella risker

Bolaget utsätts genom sin verksamhet för olika finansiella risker; huvudsakligen marknadsrisk, kreditrisk och likviditetsrisk. Genom avtalet Zenith Venture Capital I AB ingått med sin AIF-förvaltare ska denne ansvara för det löpande arbetet med att identifiera, utvärdera och (om behov skulle uppstå) eliminera eller säkra oönskade finansiella risker. AIF-förvaltarens tillstånd innebär att ändamålsenliga rutiner fastställts och efterföljs.

Marknadsrisk avser prisrisken i Bolagets investeringar, detta är en inneboende risk i företagets verksamhet. Risken är överförd till ägarna av Bolagets utgivna vinstandelslån.

Likviditet- och finansieringsrisk avser risken att bolaget inte kan infria betalningsförpliktelser vid respektive förfallotidpunkt. Bolaget är per bokslutet exponerad mot leverantörsskulder som uppstår på grund av rörelsekostnader.

Kreditrisk avser risken att en motpart inte kan infria sina betalningsförpliktelser gentemot bolaget. Bolaget är i sin verksamhet per balansdagen exponerad mot kreditrisk i begränsad omfattning genom sitt tillgodohavande på bankkonto.

Net Asset Value (NAV)

AIF-förvaltarens beräkning av NAV på vinstandelsbevisen uppgick per Balansdagen till 22,68% av nominellt belopp.

Väsentliga händelser efter räkenskapsperiodens slut

Inga väsentliga händelser efter räkenskapsperiodens slut.

Resultat och ställning

Rörelsekostnader

Bolagets övriga externa kostnader under perioden uppgår till -1 946 Tkr (-4 414 Tkr) varav -1 278 Tkr (-3 229 Tkr) avser förvaltningsarvode till AIF-förvaltaren. Övriga kostnader avser bland annat avgift till förvaringsinstitutet -109 Tkr (-109 Tkr).

Resultat från investeringar

Finansiella anläggningstillgångar värderas till verkligt värde. Värdeförändringen i perioden uppgår till -14 862 Tkr (-10 170 Tkr). Värdeförändringen består av Giosg -5 645 Tkr, Shopbox -4 179 Tkr, Zenith II (Truecaller) -3 Tkr, Sidledes -5 034 Tkr.

Värdeförändring från vinstandelslån

Vinstandelslånet/vinstandelsbevisen värderas till aktuell NAV-kurs vilket per balansdagen innebär en negativ värdeförändring under perioden av utestående vinstandelslån om -18 983 Tkr (-16 748 Tkr).

Räntekostnader och liknande resultatposter

Räntekostnaderna under perioden uppgår till -85 Tkr (-147 Tkr).

Hållbarhetsrapport

Någon hållbarhetsredovisning har inte upprättats då AIF-fonden är en artikel 6 fond enligt EU-förordningen 2019/2088.

Företagets resultat och ställning i övrigt framgår av efterföljande resultat- och balansräkning samt kassaflödesanalys med noter.

Resultaträkning

Not

2026-01-01
-2026-06-30
(6 mån)

2025-01-01
-2025-06-30

Rörelsens kostnader

Övriga externa kostnader

-1 945 718

-4 413 688

Rörelseresultat

-1 945 718

-4 413 688

Resultat från finansiella poster

Mottagna utdelningar

12 747

44 615

Resultat från långfristiga värdepappersinnehav och
långfristiga fordringar

-16 974 059

-12 232 118

Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter

8 981

712

Räntekostnader och liknande resultatposter

-85 018

-147 099

Värdeförändring från vinstandelslån

7

18 983 067

16 747 578

1 945 718

4 413 688

Resultat efter finansiella poster

0

0

Periodens resultat

0

0

Balansräkning

Not

2026-06-30

2025-12-31

TILLGÅNGAR

Anläggningstillgångar

Finansiella anläggningstillgångar

Andelar i intresseföretag och gemensamt styrda företag	3	0	0
Andra långfristiga värdepappersinnehav	4, 5, 8, 9	55 787 675	70 649 203
Andra långfristiga fordringar	8	448 483	2 754 476
Summa anläggningstillgångar		56 236 158	73 403 679

Omsättningstillgångar

Kortfristiga fordringar

Övriga fordringar	8	455 044	12 519 222
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	8	21 568	36 962
		476 612	12 556 185

Kassa och bank

	8	5 804 370	3 646 038
Summa omsättningstillgångar		6 280 981	16 202 223

SUMMA TILLGÅNGAR

62 517 139

89 605 902

Balansräkning

Not

2026-06-30

2025-12-31

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital

Bundet eget kapital

Aktiekapital

500 000

500 000

500 000

500 000

Summa eget kapital

500 000

500 000

Långfristiga skulder

Vinstandelslån

6, 8

61 865 267

80 848 334

Summa långfristiga skulder

61 865 267

80 848 334

Kortfristiga skulder

Checkräkningskredit

8

0

5 051 733

Leverantörsskulder

8

151 872

90 438

Skulder till koncernföretag

10

0

2 860 411

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

8

0

254 986

Summa kortfristiga skulder

151 872

8 257 568

SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER

62 517 139

89 605 902

Rapport över förändringar i eget kapital

	Aktie- kapital	Balanserat resultat	Årets resultat	Summa eget kapital
Ingående eget kapital 2025-01-01	500 000	0	0	500 000
Periodens resultat		0	0	0
Utgående eget kapital 2025-12-31	500 000	0	0	500 000
Ingående eget kapital 2026-01-01	500 000	0	0	500 000
Periodens resultat		0	0	0
Utgående eget kapital 2026-06-30	500 000	0	0	500 000

Kassaflödesanalys

Not

2026-01-01
-2026-06-30
(6 mån)

2025-01-01
-2025-06-30

Den löpande verksamheten

Rörelseresultat

-1 945 718

-4 413 688

Erhållen ränta

8 981

712

Erlagd ränta

-85 018

-147 099

**Kassaflöde från den löpande verksamheten före
förändring av rörelsekapital**

-2 021 755

-4 560 075

Kassaflöde från förändring av rörelsekapitalet

Förändring av kortfristiga fordringar

12 079 573

1 287 021

Förändring av kortfristiga skulder

-8 105 695

-11 400

Kassaflöde från den löpande verksamheten

1 952 123

-3 284 454

Investeringsverksamheten

Försäljning av finansiella anläggningstillgångar

193 462

211 562

Mottagen utdelning

12 747

44 615

Kassaflöde från investeringsverksamheten

206 209

256 177

Finansieringsverksamheten

Amortering av lån

0

-34 104 020

Kassaflöde från finansieringsverksamheten

0

-34 104 020

Periodens kassaflöde

2 158 332

-37 132 297

Likvida medel vid årets början

3 646 038

38 308 148

Likvida medel vid periodens slut

5 804 370

1 175 851

Noter

Not 1 Redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänna upplysningar

Delårsrapporten för Zenith Venture Capital I AB (publ) har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen, IAS 34 Delårsrapportering och RFR 2 Redovisning för juridiska personer. RFR 2 anger att företaget i sin årsredovisning ska tillämpa International Financial Reporting Standards (IFRS) i den utsträckning detta är möjligt inom ramen för Årsredovisningslagen samt med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Rekommendationen anger vilka undantag och tillägg som krävs i förhållande till IFRS.

Nya standarder och tolkningar som ännu inte har tillämpats av Bolaget

Inga nya standarder som har en påverkan på redovisat resultat och balans har trätt i kraft efter 1 januari 2026.

IFRS 18 behandlar presentation och upplysningar i finansiella rapporter och ska tillämpas för räkenskapsår som inleds den 1 januari 2027 eller senare. Standarden är antagen av EU. Standarden ersätter IAS 1, Utformning av finansiella rapporter, och inför nya krav som syftar till att uppnå en ökad jämförbarhet för liknande företag och ge användarna mer relevant information och transparens. De nya kraven innebär bland annat att samtliga intäkts- och kostnadsposter ska klassificeras utifrån tre huvudkategorier: rörelse, investering eller finansiering. IFRS 18 inför även obligatoriska delsummeringar och utökade upplysningskrav avseende vissa resultatmått, så kallade "Management-defined performance measures" (MPM).

Ledningen analyserar för närvarande de fullständiga konsekvenserna av att tillämpa IFRS 18 i Bolagets finansiella rapportering. Bolaget tillämpar RFR 2, i vilken merparten av punkterna i IFRS 18 är undantagna, varför Bolaget inte förväntar sig några väsentliga effekter vid införandet av IFRS 18.

Redovisningsprinciperna är oförändrade jämfört med årsredovisningen för räkenskapsåret 2025.

Finansiella instrument

Redovisning och borttagande från balansräkningen

Finansiella tillgångar och finansiella skulder redovisas när bolaget blir part i ett instrument. Köp och försäljning av finansiella tillgångar och skulder redovisas på affärsdagen.

En finansiell tillgång tas bort från redovisningen när rätten att erhålla kassaflöden från instrumentet har löpt ut och bolaget har överfört risker och förmåner förknippade med äganderätten. En finansiell skuld tas bort från redovisningen när förpliktelse har reglerats eller på annat sätt upphört.

Vinster och förluster som uppstår vid bortbokning redovisas direkt i resultaträkningen.

Klassificering och värdering

Finansiella tillgångar

Finansiella tillgångar redovisas vid första redovisningstillfället till verkligt värde plus transaktionskostnader med undantag för transaktionskostnader som är hänförliga till finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde som istället kostnadsförs direkt.

Bolaget klassificerar och värderar sina finansiella tillgångar i följande kategorier:

- * finansiella tillgångar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde
- * finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen

**Upplupet anskaffningsvärde* (posterna Kundfordringar, Fordringar hos koncernföretag, Övriga fordringar och Kassa och Bank): Tillgångar som innehas med syfte att inkassera avtalsenliga

kassaflöden och där dessa kassaflöden enbart består av kapitalbelopp och ränta, redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Ränteintäkter från sådana finansiella tillgångar redovisas som finansiella intäkter genom tillämpning av effektivräntemetoden.

**Verkligt värde via resultaträkningen* (posterna Andelar i koncernföretag, Andelar i intresseföretag och gemensamt styrda företag samt Andra långfristiga värdepappersinnehav): Tillgångar som inte uppfyller kraven för att redovisas till upplupet anskaffningsvärde värderas till verkligt värde via resultaträkningen. En vinst eller förlust för ett skuldinstrument som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen redovisas netto i resultaträkningen.

Finansiella skulder

Bolagets finansiella skulder består av posterna Vinstandelslån, Skulder till kreditinstitut, Checkräkningskredit, Leverantörsskulder, Skulder till koncernföretag samt Övriga skulder. Posten Vinstandelslån redovisas till verkligt värde via resultaträkningen. Övriga nämnda finansiella skulder värderas efter första redovisningstillfället till upplupet anskaffningsvärde.

Finansiella instrumentens verkliga värde

Bolagets finansiella tillgångar och skulder är värderade enligt IFRS 13 och klassificeras enligt nivåerna i verkligt värde-hierarkin. Nivåerna prioriterar och rankar graden av observerbarhet för marknadspriser vid mätning av investeringar till verkligt värde. Marknadsprisets observerbarhet påverkas av faktorer såsom typ av investering och dess specifika egenskaper.

För kassa och övriga likvida medel, leverantörsskulder och övriga skulder uppskattas det verkliga värdet vara lika med det bokförda värdet.

Bolagets investeringar redovisas till verkligt värde och klassificeras i nivå 3 i verkligt värde-hierarkin, vilket innebär att ett eller flera väsentliga indata inte baseras på observerbar marknadsinformation. Detta gäller exempelvis för onoterade instrument. Överföringar inom verkligt värde-hierarkin redovisas när de uppstår vid utgången av rapportperioden.

De redovisade värdena på värdepappersinnehaven i nivå 3 fastställs av AIF-förvaltaren baserat på externa oberoende värderingsintyg per balansdagen. Bolagets utgivna vinstandelslån klassificeras som nivå 3 då värdet förklaras av värdet på bolagets finansiella tillgångar.

För att fastställa det verkliga värdet av dessa investeringar tillämpas en huvudsaklig värderingsmetod baserad på multiplar från jämförbara noterade bolag, främst EV/Sales. För bolag med stabil lönsamhet och tillgång till jämförbara noterade bolag, används även DCF-metoden (Discounted Cash Flow) för att beräkna det nuvarande värdet av framtida kassaflöden. Urvalet av jämförelsebolag baseras på faktorer som verksamhetens art, kundgrupper och geografisk närvaro, eftersom helt jämförbara bolag sällan finns.

Vid värdering av aktier i portföljbolag som ingår i balansposterna "Andelar i koncernföretag", "Andelar i intresseföretag och gemensamt styrda företag" samt "Andra långfristiga värdepappersinnehav", baseras värderingen på de fastställda nettotillgångsvärdena (NAV) från den externa AIF-förvaltaren, som anlitar ett oberoende värderingsinstitut. Värderingarna följer International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV), en internationell standard.

För finansiella instrument utan observerbara marknadstransaktioner fastställs det verkliga värdet genom en värderingsteknik som använder observerbara indata. Om det nyligen genomförts en ordnad transaktion används detta pris som ett representativt verkligt värde. Om ingen sådan transaktion finns, används istället lämpliga multiplar baserade på bolagets historiska och prognosticerade nyckeltal, såsom EV/EBIT, EV/Sales eller EV/EBITDA. Multiplarna justeras för skillnader i storlek, historik eller marknad mellan det aktuella bolaget och jämförelsegruppen.

Vinstandelslånen värderas till AIF-förvaltarens fastställda nettotillgångsvärde (NAV).

Nedskrivningar av finansiella tillgångar redovisade till upplupet anskaffningsvärde

Posterna Kundfordringar, Fordringar hos koncernföretag, Övriga fordringar samt Kassa och Bank redovisas till upplupet anskaffningsvärde och är därför inom tillämpningsområdet för förväntade kreditförluster. Bolaget bedömer de framtida förväntade kreditförlusterna för dessa poster och redovisar en kreditreserv för sådana förväntade kreditförluster vid varje rapporteringsdatum.

På grund av låg sannolikhet för fallissemang hos motparterna uppgår bolagets beräkning av förväntade kreditförluster på dessa poster uppgår till oväsentliga belopp och därmed har ingen justering gjorts i redovisningen.

Övriga kortfristiga skulder

Leverantörsskulder avser förpliktelser att betala för varor och tjänster som har förvärvats i den löpande verksamheten. Betalningsvillkor uppgår oftast till 30 dagar. Leverantörsskulder klassificeras som kortfristiga skulder om de förfaller inom ett år.

Utöver Leverantörsskulder har bolaget posterna Skulder till kreditinstitut, Checkräkningskredit, Skulder till koncernföretag samt Övriga skulder som förfaller inom ett år och klassificeras därmed som kortfristiga skulder.

Långfristiga skulder/Vinstandelslån

Bolagets långfristiga skulder avser utgivna vinstandelslån och återbetalningen beror enligt vinstandelslånets villkor på utfallet av bolagets investeringar. Lånet har ingen garanterad avkastning eller någon garanterad rätt till återbetalning. Avkastningen är villkorad av det realiserade resultatet på bolagets investeringar. Avkastning och återbetalning regleras tidigast vid avyttringstillfället för varje investering. Lånet löper på sju år från 2017-12-31 med möjlighet för bolaget att förlänga med tre år. Bolaget beslutade under 2024 att förlänga lånet fram till 2027-12-31. Ägarna till vinstandelslånet har rätt till 80% av det realiserade resultatet av bolagets investeringar med en "hurdle rate", dvs förtur till avkastning före aktieägarna, uppgående till 5 % av investerat belopp per år. Posten värderas till verkligt värde. Skulder som förfaller senare än ett år klassificeras som långfristiga skulder.

Transaktioner och balansräkning i utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan enligt de valutakurser som gäller på transaktionsdagen eller den dag då posterna omvärderas. Valutakursvinster och valutakursförluster som uppkommer vid betalning av sådana transaktioner och vid omräkning av monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta till balansdagens kurs, redovisas i resultaträkningen.

Omräkningsdifferenser för icke-monetära finansiella tillgångar och skulder, såsom aktier som värderas till verkligt värde via resultaträkningen, redovisas i resultaträkningen som en del av verkligt värdevinster/-förluster.

Redovisningsprinciperna är oförändrade jämfört med föregående år.

Inkomstskatter

Total skatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Skatter redovisas i resultaträkningen, utom då underliggande transaktion redovisas direkt mot eget kapital varvid tillhörande skatteeffekter redovisas i eget kapital.

Aktuell skatt

Aktuell skatt avser inkomstskatt för innevarande räkenskapsår samt den del av tidigare räkenskapsårs inkomstskatt som ännu inte redovisats. Aktuell skatt beräknas utifrån den skattesats som gäller per balansdagen.

Uppskjuten skatt

Uppskjuten skatt är inkomstskatt som avser framtida räkenskapsår till följd av tidigare händelser. Uppskjuten skattefordran avseende underskottsavdrag eller andra framtida skattemässiga avdrag redovisas i den omfattningen det är sannolikt att avdragen kan avräknas mot framtida skattemässiga överskott.

Eftersom den övervägande delen av bolagets avkastning på kommande investeringar enligt nuvarande skatteregler bedöms vara skattefria finns en osäkerhet kring huruvida underskottet från tidigare år kommer kunna utnyttjas varför bedömningen gjorts att inte redovisa någon uppskjuten skattefordran.

Koncernförhållanden

Bolaget tillämpar IFRS 10 och klassificerar sig som ett så kallat investmentföretag. Enligt IFRS 10 ska ett investmentföretag som huvudregel redovisa dotterföretag som finansiella placeringar till verkligt värde och värdeförändringar i dessa dotterföretag ska redovisas via resultaträkningen. I och med detta konsolideras inte dotterbolaget Zenith Incubator.

Kassaflödesanalys

Kassaflödesanalysen upprättas enligt indirekt metod. Det redovisade kassaflödet omfattar endast transaktioner som medfört in- eller utbetalningar.

Som likvida medel klassificerar företaget, förutom kassamedel, disponibla tillgodohavanden hos banker och andra kreditinstitut samt kortfristiga likvida placeringar som är noterade på en marknadsplats och har en kortare löptid än tre månader från anskaffningstidpunkten.

Nyckeltalsdefinitioner

Skuldsättningsgrad (ggr)

Avsättningar och skulder inklusive uppskjuten skatteskuld dividerat med justerat eget kapital (ggr) (eget kapital och obeskattade reserver med avdrag för uppskjuten skatt).

Kassalikviditet (%)

Omsättningstillgångar exklusive lager och pågående arbeten i procent av kortfristiga skulder.

Not 2 Kritiska uppskattningar och bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciper

Bolaget gör uppskattningar och antagen som påverkar de redovisade beloppen för tillgångar och skulder under nästkommande perioder. Uppskattningar utvärderas löpande och baseras på historisk erfarenhet och andra faktorer inklusive förväntningar på framtida händelser som anses rimliga under rådande förhållanden.

Den för bolaget mest betydande bedömningen avser fastställandet av det verkliga värdet på investeringar och kapitalandelslån. Den metod som används för att fastställa verkligt värde redovisas i not 1.

Not 3 Specifikation andelar i intresseföretag och gemensamt styrda företag

Namn	Kapital- andel	Rösträtts- andel	Antal andelar	Bokfört värde
				2026-06-30
Bet 13 Holding Ltd.	25,03%	25,03%	1 589 321	0
				0
	Org.nr	Säte		
Bet 13 Holding Ltd.	C77556	Malta		

Bet 13 Holding Ltd är värderat till 0 då bolagets verksamhet är nedlagt.

Uppgift om bolagets resultat och eget kapital saknas.

Not 4 Andra långfristiga värdepappersinnehav

	2026-06-30	2025-12-31
Ingående balans	70 649 203	101 566 117
Försäljning av värdepapper	0	-8 801 008
Verkligt värde-förändring via resultaträkningen	-14 861 528	-22 115 906
Utgående redovisat värde	55 787 675	70 649 203

Not 5 Specifikation av andra långfristiga värdepappersinnehav

Namn	Kapital- andel	Rösträtts- andel	Antal andelar	Bokfört värde 2026-06-30
Giosg.com Oy*	16,41%	16,41%	14 110 795	22 661 597
Shop Box ApS*	8,08%	8,08%	5 525 725	7 293 957
Vionlabs AB (stam & pref)**	3,30%	3,30%	7 288	17 637 689
Leeroy Group AB***	15,72%	15,72%	6 830 916	0
Zenith Venture Capital II AB***	5,75%	5,75%	10 962	3 002 432
GoFrendly AB***	6,86%	6,86%	43 454	0
Recall@K Holdings LTD***	0,82%	0,82%	3 269	0
Rellaceurt Holding AB***	0,07%	0,07%	200 000	44 000
Ridesum AB***	13,25%	13,25%	35 148	0
Sidleles AB (stam & pref)**	11,20%	11,20%	50 912	5 148 000
				55 787 675

	Org.nr	Säte
Giosg.com Oy*	FI2388009-8	Finland
Shop Box ApS*	33964544	Danmark
Vionlabs AB (stam & pref)**	556804-5420	Stockholm
Leeroy Group AB***	556746-8060	Sundsvall
Zenith Venture Capital II AB***	559080-1196	Stockholm
GoFrendly AB***	559050-9252	Stockholm
Recall@K Holdings LTD***	11499812	Storbritannien
Rellaceurt Holding AB***	559405-5591	Stockholm
Ridesum AB***	559146-4192	Ekerö
Sidleles AB (stam & pref)**	556965-5128	Stockholm

*Multipelvärdering

**Värderat enligt senaste nyemission

***Substansvärde

Av Bolagets innehav värderas Giosg.com Oy enligt en transaktionsbaserad relativvärdering. Giosg är ett privat bolag som inte handlas på någon marknadsplats, och Bolaget har inte erhållit information om andra observerbara priser såsom gråhandel eller nyligen genomförda nyemissioner. I avsaknad av en aktiv marknad och observerbara priser har ett urval av relevanta transaktioner inom den nordiska SaaS- och mjukvarumarknaden identifierats, varvid de implicita EV/omsättningsmultiplarna i dessa transaktioner har analyserats. De observerade multiplarna ligger inom ett spann av EV/omsättning 1,06x–5,51x, och medianmultipeln 2,80x har tillämpats. Multipeln appliceras på portföljbolagets prognostiserade omsättning för 2026 i stället för på LTM-omsättning per värderingsdatumet, eftersom prognosen bedöms ge en mer rättvisande bild av den omsättningsnivå som en marknadsaktör skulle beakta. Förändringen jämfört med föregående period innebär ett byte av jämförelseunderlag, från multiplar för noterade jämförelsebolag till genomförda transaktioner, inom samma marknadsbaserade värderingsmetod, och således inte ett byte av värderingsansats.

En förändring av EV/omsättningsmultipeln på +/- 10% bedöms vara rimlig utifrån nuvarande marknadsläge. Beräkningen av Bolagets känslighet för en 10% ökning eller minskning av multiplarna har gjorts för varje portföljbolag där multipelvärdering tillämpas, det vill säga Giosg.com Oy och Shop Box ApS, och beloppen har sedan summerats till nedan nämnda totalbelopp för verkligt värde-beräkningens känslighet för förändring i multiplarna. Bolagets känslighet för en 10% ökning eller minskning av de multiplar som använts vid beräkning av verkligt värde för portföljbolagen skulle vara 3,29 msek respektive -3,29 msek per 30 juni 2026 (6,36 msek respektive -6,38 msek per 30 juni 2025).

För investering Shop Box ApS har både kassaflödesvärdering (DCF) och multipelvärdering använts. Vid kassaflödesvärdering används en diskonteringsränta (WACC) på 11,52 % och en evig tillväxttakt på 2,50 %. Vid multipelvärdering har multiplar för EV/Sales använts, där intervallet är 0,76x till 2,92x. Det slutliga värdet har fastställts genom en sammanvägning av dessa metoder.

En förändring av diskonteringsräntan på +/- 1 procentenhet bedöms vara rimligt utifrån nuvarande marknadsläge. Bolagets känslighet för en procentenhets ökning eller minskning av diskonteringsräntan som använts vid beräkning av verkligt värde för portföljbolaget Shop Box skulle vara -0,31 msek respektive 0,39 msek per 30 juni 2026 (-0,85 msek respektive 1,06 msek per 30 juni 2025).

En förändring av evig tillväxttakt på en +/- 1 procentenhet bedöms vara rimligt utifrån nuvarande marknadsläge. Bolagets känslighet för en procentenhets ökning eller minskning av den eviga tillväxttakten som använts vid beräkning av verkligt värde för portföljbolaget Shop Box skulle vara 0,28 msek respektive -0,23 msek per 30 juni 2026 (0,75 msek respektive -0,60 msek per 30 juni 2025).

Not 6 Långfristiga skulder

	2026-06-30	2025-12-31
Vinstandelslån nominellt belopp	272 832 160	272 832 160
Vinstandelslån överkurs	-15 025 369	-15 025 369
Upplupen värdeförändring via resultaträkningen	-195 941 524	-176 958 457
	61 865 267	80 848 334

Vinstandelslån

Vinstandelslånet är uppdelat i vinstandelsbevis som emitterats till ett nominellt värde om 1 kr per bevis. Vinstandelsbevisen har emitterats till en genomsnittlig kurs om 95,1%, dvs 0,951 kr per vinstandelsbevis. Bolaget har totalt emitterat vinstandelsbevis om totalt 272 832 160 kr nominellt.

Enligt villkoren för vinstandelslånet beror avkastningen på utfallet av bolagets investeringar. Lånet har ingen garanterad avkastning eller någon garanterad rätt till återbetalning. Avkastningen är villkorad av det realiserade resultatet på bolagets investeringar. Avkastning och återbetalning regleras tidigast vid avyttringstillfället för varje investering. Lånet löper på sju år från den 31 december 2017, med möjlighet till förlängning i tre år. Under 2024 beslutade bolaget att utnyttja denna möjlighet. Ägarna till vinstandelslånet har rätt till 80% av det realiserade resultatet av bolagets investeringar med en "hurdle rate", dvs förtur till avkastning före aktieägarna, uppgående till 5 % av investerat belopp per år.

Bolaget kan enligt villkoren i efterföljande emissioner emittera vinstandelsbevis upp till dess att det totala utestående lånet uppgår till 500 Mkr nominellt.

Not 7 Värdeförändring från vinstandelslån

2026-01-01-2026-06-30

	Nominellt belopp	Vinstandels- lån överkurs	Värde- förändring	Summa
Vinstandelslån				
Ingående balans				
2026-01-01	272 832 160	-15 025 369	-176 958 457	80 848 334
Årets värdeförändring via resultaträkningen	0	0	-18 983 067	-18 983 067
Utgående balans				
2026-06-30	272 832 160	-15 025 369	-195 941 524	61 865 267

2025-01-01 -2025-12-31

	Nominellt belopp	Vinstandels- lån överkurs	Värde- förändring	Summa
Vinstandelslån				
Ingående balans				
2025-01-01	306 936 180	-15 025 369	-141 648 526	150 262 285
Årets värdeförändring via resultaträkningen	0	0	-35 309 931	-35 309 931
Amortering av vinstandelslån	-34 104 020	0	0	-34 104 020
Utgående balans				
2025-12-31	272 832 160	-15 025 369	-176 958 457	80 848 334

Not 8 Finansiella tillgångar och skulder

Av tabell nedan framgår hur finansiella tillgångar och skulder klassificeras utifrån kategorier i IFRS 9.

Bolaget klassificerar sina finansiella tillgångar och skulder i nivå 3 i verkligt värde-hierarkin. Värdet på dessa fastställs av AIF-förvaltaren baserat på externa oberoende värderingsintyg per balansdagen. Värderingsmetoder som används inkluderar observerbara priser vid nyligen genomförda transaktioner, om sådana finns, diskonterade kassaflöden (DCF), substansvärde eller värdering med hjälp av multiplar för jämförbara bolag, där marknadsinformation beaktas i största möjliga utsträckning.

Bolagets utgivna vinstandelslån klassificeras som nivå 3 då värdet förklaras av värdet på bolagets finansiella tillgångar.

	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkni ngen	Finansiella tillgångar värderade till upplupet anskaffnings värde	Summa
Tillgångar			
Finansiella anläggningstillgångar värderade till verkligt värde	55 787 675	0	55 787 675
Andra långfristiga fordringar	0	448 483	448 483
Kortfristiga fordringar	0	476 612	476 612
Kassa och bank	0	5 804 370	5 804 370
	55 787 675	6 729 465	62 517 140
	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkni ngen	Skulder värderade till upplupet anskaffnings värde	Summa
Skulder			
Vinstandelslån	61 865 267	0	61 865 267
Kortfristiga skulder	0	151 872	151 872
	61 865 267	151 872	62 017 139

Not 9 Förändringar för instrument i nivå 1 och 3

	Nivå 1 Noterade aktier	Nivå 3 Onoterade aktier	Summa
Förändringar för instrument under 2025			
Ingående balans 1 jan 2025	0	101 566 117	101 566 117
Försäljning av värdepapper	0	-8 801 008	-8 801 008
Verkligt värde-förändring via resultaträkningen	0	-22 115 906	-22 115 906
Utgående redovisat värde per 31 dec 2025	0	70 649 203	70 649 203
	Nivå 1 Noterade aktier	Nivå 3 Onoterade aktier	Summa
Förändringar för instrument under 2026			
Ingående balans 1 jan 2026	0	70 649 203	70 649 203
Verkligt värde-förändring via resultaträkningen	0	-14 861 528	-14 861 528
Utgående redovisat värde per 30 jun 2026	0	55 787 675	55 787 675

Not 10 Närstående transaktioner

Bolaget hade ett lån om 2,8 Mkr med moderbolag/koncernbolag, vilket återbetalades i sin helhet den 9 februari 2026. Räntekostnader för lånet uppgick fram till återbetalningen till 88 Tkr. Lånet var ett icke säkerställt lån med en ränta på 9% p.a. Per 2026-06-30 föreligger ingen utestående skuld till moderbolag eller närstående bolag.

Inga övriga transaktioner med närstående bolag.

Not 11 Väsentliga händelser efter räkenskapsperiodens slut

Inga väsentliga händelser efter räkenskapsperiodens slut.

Styrelse och verkställande direktör försäkrar att delårsrapporten har upprättats i enlighet med god redovisningssed och ger en rättvisande bild av bolagets ställning och resultat.

Rapporten har varit föremål för revisorns översiktliga granskning.

Stockholm den dag som framgår av vår elektroniska underskrift

Tommy Jacobson
Ordförande

Lars Thorén

Jonas Blomqvist
Verkställande direktör