

A photograph of a forest floor covered in vibrant green moss and scattered brown leaves. Sunlight filters through the dense canopy of tall trees, creating dappled light and shadows across the scene. The overall atmosphere is serene and natural.

ÅRSREDOVISNING

2025

 KD VENTURES
MEMBER OF KAROLINSKA INSTITUTET SCIENCE PARK



Innehåll

Verksamhetsöversikt

Året i korthet	1
VD har ordet	3
KDventures strategi för värdeskapande	5
KDventures ur aktieägarens perspektiv	7
Om KDev Investments och begreppet verkligt värde	8
Nyckelhändelser under 2025	9
KDventures hållbarhetsarbete	11
Investmentbolagets finansiella ställning – sammanfattning	14
Portföljbolag	15
Aktier och aktieägare	26
Styrelse	27
Vårt team	28

Årsredovisning och Bolagsstyrningsrapport

Förvaltningsberättelse	30
Finansiella rapporter	41
Noter	49
Revisionsberättelse	78
Bolagsstyrningsrapport	82
Revisorernas yttrande om bolagsstyrningsrapporten	87
Definitioner	88

Finansiell kalender 2026

Datum för publicering av finansiell information	90
---	----

Om KDventures

KDventures (Nasdaq Stockholm:KDV) är ett investmentbolag som erbjuder en unik möjlighet att ta del av värdeutvecklingen i ett antal nordiska life science-bolag med betydande kommersiell potential. Samtliga portföljbolag utvecklar potentiellt banbrytande behandlingar mot medicinska tillstånd där behovet är stort av förbättrade terapier, bland annat långdragna förlossningar, medfödd benskörhet, leversjukdomar, Parkinsons sjukdom, hjärtsvikt, sepsis, anemi vid kronisk njursjukdom, malaria, nervsmärta, allvarliga virusinfektioner, systemiska svampinfektioner och smärta i ländryggen. Hittills har två av bolagen lanserat sina första produkter och många bolag är i sen klinisk fas med potentiella affärsmöjligheter under de närmaste två åren.

www.kd-ventures.com

[LinkedIn: KDventures](#)

FINANSIELL ÖVERSIKT

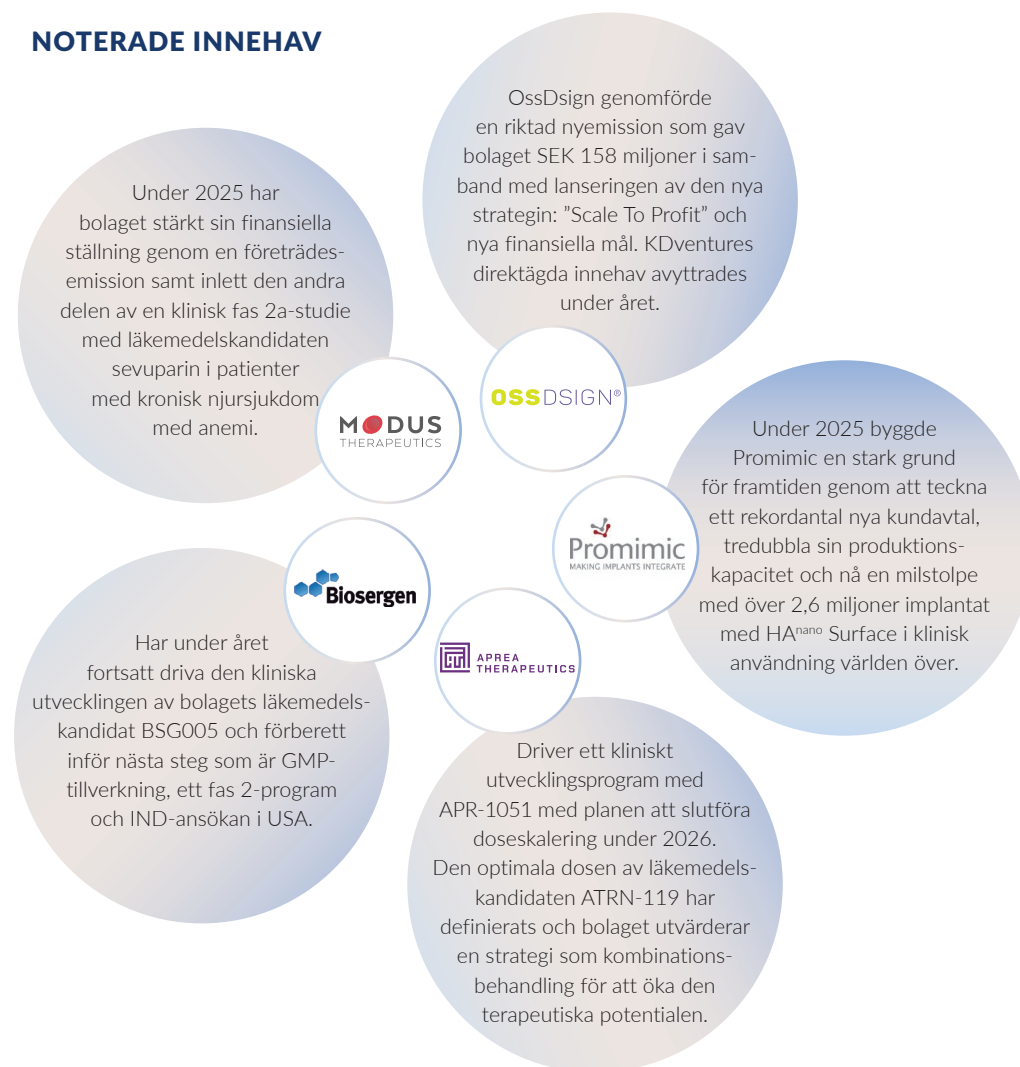
SEKm	2025	2024
Resultat efter skatt	-193,9	-8,1
Likvida medel och kortfristiga placeringar	23,9	42,0
Resultat per aktie (SEK)	-0,7	0,0
Substansvärde per aktie (SEK)	3,9	4,6
Eget kapital per aktie (SEK)	3,9	4,6
Börskurs per aktie, sista handelsdag i rapporteringsperioden (SEK)	0,4	1,0
Investeringar i portföljbolag	61,8	62,0
Portföljens totala verkliga värde	1 327,4	1 451,5
Portföljens netto verkliga värde	1 002,8	1 120,8

Portföljbolagens framsteg under 2025 ger goda förutsättningar för fortsatt värdeskapande

ONOTERADE INNEHAV



NOTERADE INNEHAV





Viktor Drvota, verkställande direktör

2025 VAR ETT INTENSIVT ÅR, fyllt av framsteg inom klinisk utveckling och strategiska samarbeten i våra portföljbolag. Under årets senare del lade vi grunden för den finansieringsrunda som slutfördes i början av 2026, med ett starkt intresse från externa investerare och en breddad ägarbas. I samband med detta bytte bolaget namn till KDventures, vilket markerar ett nytt kapitel i vår fortsatta utveckling. Under året nådde flera av våra portföljbolag – AnaCardio, Dilafor, BOOST Pharma, SVF Vaccines och Umecrine Cognition – viktiga milstolpar inom klinisk utveckling, kapitalisering och partnerskap. Sammantaget bekräftar framstegen styrkan i vår strategi och den långsiktiga värdeskapande potentialen i portföljen.

AnaCardio siktar på fas 2b efter positiva data

För portföljbolaget AnaCardio präglades året av framsteg inom både finansiering och klinisk utveckling. Bolaget säkrade 205 miljoner kronor i en utökad serie A-finansieringsrunda i början av 2025 och presenterade i december positiva top line-resultat från fas 2a-studien GOAL-HF1 för läkemedelskandidaten ACO1 vid hjärtsvikt med nedsatt pumpfunktion (HFrEF). Studien uppnådde sitt primära mål om en gynnsam säkerhets- och tolerabilitetsprofil och visade dessutom lovande effektsignaler, vilket möjliggör en snabb övergång till fas 2b.

Dilafor tecknar licensavtal med Exeltis

Portföljbolaget Dilafor har under 2025 tagit viktiga steg i utvecklingen av sin läkemedelskandidat tafoxiparin som utvecklas för igångsättning av förlossning. Efter en utförlig dialog med regulatoriska myndigheter i USA och Europa har samsyn nåtts kring utformningen av de registreringsgrundande fas 3-studierna. I början av 2026 tecknade Dilafor ett bindande term sheet med det globala kvinnohälsoföretaget Exeltis om en exklusiv semiglobal licens (exklusive Kina och Japan) för tafoxiparin. Exeltis kommer att finansiera de registreringsgrundande kliniska studierna samt stå för utveckling och kommersialisering, medan Dilafor erhåller en mindre initial betalning samt utvecklingsrelaterade milstolpsersättningar. Därutöver omfattar avtalet rätt till betydande försäljningsbaserade ersättningar och upp till tvåsiffrig royalty på framtida nettoförsäljning.

Långvarig effekt av SVF Vaccines immunterapi

I slutet av 2025 redovisade portföljbolaget SVF Vaccines vid flera vetenskapliga möten positiva resultat från prekliniska studier av immunterapi SVF-001 mot kronisk hepatit B och D. Resultaten visar bland annat att effekten av behandlingen kvarstår i upp till sex veckor. I december presenterade bolaget en intention att ta sig till börsen genom ett omvänt förvärv, men efter avslag från Nasdaq skrinlades planerna. SVF Vaccines utvärderar nu andra möjligheter för att stödja den fortsatta utvecklingen av sina projekt.

BOOST Pharma redo för fas 3

Portföljbolaget BOOST Pharma presenterade under året positiva långtidsdata från den kliniska fas 1/2-studien BOOSTB4 med cellterapi BT101 mot den sällsynta benskjukdomen osteogenesis imperfecta (OI). Resultaten, som omfattade två års uppföljning, valdes ut för presentation vid den välrenommerade internationella konferensen 15th International Conference on Osteogenesis Imperfecta i Hong Kong i oktober 2025. BOOST Pharma utvecklar BT101 som en ny stamcellsterapi för spädbarn med OI, med målsättningen att minska frakturefrekvensen och förbättra livskvaliteten. Under 2025 tillfördes bolaget ytterligare finansiering om totalt 34 miljoner kronor genom ett konvertibelt lån från Sound Bioventures. Finansieringen stödjer den fortsatta kliniska utvecklingen av BT101 och förberedelser inför fas 3-studier.

Umecrine Cognition gör framsteg inom PBC och Parkinson

Umecrine Cognition driver för närvarande den andra delen av bolagets kliniska fas 1b/2a-studie med golexanolon som utvärderas som en potentiell behandling av primär biliär kolangit, PBC. Tidigare resultat från den första studiedelen visade att golexanolon var säkert, tolererades väl och endast gav milda biverkningar, samt gav kliniskt relevanta läkemedelsnivåer och förbättringar i skattningar av depression och ångest (HAD). Studien beräknas slutföras under sommaren 2026.

"Flera av våra portföljbolag – AnaCardio, Dilafor, BOOST Pharma, SVF Vaccines och Umecrine Cognition – nådde viktiga milstolpar inom klinisk utveckling, kapitalisering och partnerskap. Framstegen bekräftar styrkan i vår strategi och den växande potentialen i portföljen."

Parallellt med utvecklingen inom PBC gjorde Umecrine Cognition betydande framsteg i forskningen kring golexanolon som potentiell behandling vid Parkinsons sjukdom. Bolaget tilldelades ett anslag om USD 420 000 från The Michael J. Fox Foundation för prekliniska studier, och presenterade nya data vid AD/PD 2025-konferensen i Wien som visade att golexanolon normaliserar dopaminförlust och förbättrar Parkinsonsymptom. Ytterligare resultat publicerades i Frontiers in Immunology, där golexanolon visade ihållande reversering av neuro-inflammation, samt i Neuropharmacology, där tidig behandling visade sig kunna bromsa sjukdomsprogressionen och fördröja behovet av L-DOPA-behandling.

Modus Therapeutics driver fas 2a-studie

Portföljbolaget Modus Therapeutics fortsatte under året att framgångsrikt driva utvecklingen av läkemedelskandidaten sevuparin som en potentiell behandling för patienter med kronisk njursjukdom och anemi. I juni 2025 genomförde bolaget en fullt säkerställd företrädesemission av units om SEK 28,3 miljoner för att finansiera det fortsatta utvecklingsarbetet. Under året lyckades Modus slutföra patientrekryteringen till den första delen av sin pågående kliniska fas 2a-studie enligt plan, och i december doserades den första patienten i den andra delen. Studien, som genomförs i Italien, utvärderar säkerhet och effekt vid upprepad dosering och omfattar totalt 50–60 patienter. I den andra delen av studien ligger särskilt fokus på säkerhet och kliniskt relevanta biomarkörer såsom hemoglobin, hepcidin samt njur- och blodrelaterade parametrar.

PharmNovo redo att starta fas 2a-studie

Portföljbolaget PharmNovo erhöll under året godkännande från spanska läkemedelsmyndigheter att inleda en klinisk fas 2a-studie med läkemedelskandidaten PN6047, som utvecklas för behandling av neuropatisk smärta. Studien, som kommer att genomföras inom EU, har utformats i enlighet med de krav som den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA definierade tidigare under året. Patientrekryteringen förväntas att inledas under 2026.

Avyttring i OssDsign och uppdatering från Organon

För att realisera investeringen efter de senaste årens framsteg i OssDsign avyttrades det återstående direkta innehavet under året. Försäljningen bidrog med ett kapitaltillskott om cirka SEK 55,5 miljoner och stärkte vår likviditet.

I juli fick vi besked om att utvecklingen stoppats för läkemedelskandidaten OG 6219, som förvärvades av Organon genom uppköpet av Forendo Pharma 2021. Efter räkenskapsårets utgång avslutades utvecklingen även av den andra läkemedelskandidaten som ingick i förvärvet. Sammantaget innebär detta att Organon inte kommer att erlagga några ytterligare tilläggsbetalningar till Forendos tidigare aktieägare.

Accelererar efter stärkt finansiell position

KDventures genomförde en framgångsrik företrädesemission i början av 2026 som väckte starkt intresse från både befintliga och nya investerare. Bolaget välkomnar varmt de nya investerarna och gläds åt det fortsatt starka förtroendet från befintliga ägare. Nettolikviden kommer att användas för att accelerera investeringar i befintliga portföljbolag med hög värdepotential, i takt med att flera projekt närmar sig avgörande kliniska milstolpar och potentiella licensaffärer. Genom emissionen står KDventures väl rustat för att fortsätta skapa långsiktigt aktieägarvärde och driva innovation inom life science-sektorn.

Solna 20 mars 2026

Viktor Drvota
Verkställande direktör

KDventures erbjuder en unik möjlighet att investera i potentiellt banbrytande life science-projekt

ATT NAVIGERA i det omfattande utbudet av investeringsmöjligheter inom den nordiska life science-sektorn kräver djupgående kunskap och en betydande tidsinsats för att grundligt analysera både den vetenskapliga och kommersiella potentialen i enskilda projekt. Den långa investeringshorisonten ställer krav på kontinuerlig uppföljning av bolagens utveckling för att möjliggöra välgrundade omprövningar av innehaven.

Investorare måste kontinuerligt tolka resultaten från kliniska studier och hålla sig informerade om konkurrenssituationen och hur det immaterialrättsliga skyddet för produkterna utvecklas. Dessutom är det viktigt att förstå de konsekvenser som förändrade regulatoriska riktlinjer kan få för möjligheterna till marknadsgodkännanden. Deltagande i

kommande nyemissioner kan också vara en strategisk övervägning.

KDventures investeringsteam besitter den internationella erfarenhet och expertis som krävs för att identifiera lovande investeringsmöjligheter. Teamet stödjer portföljbolagen aktivt under hela utvecklingsprocessen och fattar välgrundade beslut om både tilläggsinvesteringar och avyttringar. Genom att utnyttja sitt omfattande internationella nätverk inom både den vetenskapliga och den finansiella världen förstärker de bolagets position och attraktivitet inom den globala life science-branschen. Detta arbete är avgörande för att säkerställa framgångsrika investeringar i en komplex och snabbt föränderlig bransch.

Vägen från initiala investeringar till värdeskapande avyttringar

1. Identifiering av projekt som kan innebära stora medicinska genombrott



KDventures är ett investmentbolag som fokuserar på att identifiera och investera i lovande medicinska innovationer genom att handplocka forskningsbolag och utvecklingsprojekt från Karolinska Institutet och andra välrenommerade universitet och forskningsinstitutioner i Norden. Bolaget investerar i läkemedelsprojekt och medicintekniska produkter med potential att revolutionera behandlingen av sjukdomar där behovet av nya terapier är stort. Inför varje nyinvestering genomförs en välstrukturerad utvärdering av projektets vetenskapliga styrka och kommersiella potential.

För att kunna bedöma om det biologiska eller tekniska konceptet bakom ett life science-projekt är tillräckligt starkt för att i slutändan kunna generera en marknadsgodkänd produkt krävs omfattande kunskap och erfarenhet. KDventures investeringar baseras alltid på professionella bedömningar av innovationshöjden och styrkan i den vetenskapliga hypotes som ett enskilt projekt bygger på.

Även om ett life science-projekt baseras på banbrytande forskning betyder detta inte nödvändigtvis att marknaden är beredd att betala ett högt pris för slutprodukten. Inför varje investering genomför KDventures en noggrann analys av ett potentiellt nytt portföljbolags kliniska relevans och kommersiella potential, det vill säga sannolikheten att dess projekt kan utlicensieras, avyttras eller marknadsintroduceras i egen regi med god vinstmarginal.

För att öka portföljbolagens långsiktiga finansieringsmöjligheter och tillgången till kommersiell och vetenskaplig expertis görs investeringarna tillsammans med andra, ofta internationella, specialistinvestorare. Som aktieägare i KDventures får man alltså möjlighet att ta rygg på professionella investerarens tidiga satsningar i bolag som ännu ofta inte är noterade på börsen.

2. Maximera den kommersiella potentialen genom aktivt stöd till portföljbolagen



Att utveckla ett nytt läkemedel eller en ny medicinteknisk produkt tar lång tid och kräver betydande investeringar.

Risken att ett enskilt projekt inte når ända fram till marknaden är hög. Den enorma potentialen för värdetillväxt i de bolag som når framgångar gör att intresset för investeringar i mindre och medelstora life science-bolag ändå är stort.

KDventures har en välutvecklad metod för att optimera portföljbolagens kommersiella potential. En viktig utgångspunkt i denna optimering är att tidigt identifiera de specifika potentiella användningsområden där relationen mellan nödvändiga investeringar, utvecklingstid och försäljningspotential är gynnsammast.

3. Optimera utvecklingsprogrammen för minskad risknivå



Ett sätt att minska riskerna för att ett projekt stupar på vägen till följd av negativa kliniska studieresultat är genom att implementera breda utvecklingsprogram med flera potentiella användningsområden för en och samma läkemedelskandidat eller medicintekniska produkt. All forskning och utveckling sker just för att utfallet inte är känt på förhand och en läkemedelskandidat som visar sig överksam i en viss medicinsk indikation kan mycket väl bli framgångsrik inom en annan.

Portföljbolagen erhåller professionellt stöd i processen med att optimera designen av sina kliniska studier, och möjligheter att sprida riskerna genom att bredda indikationsområdena utvärderas kontinuerligt. Utvecklingsstrategierna för de individuella projekten utformas i tätt samarbete med världsledande vetenskaplig och klinisk expertis.

4. Övervaka kontinuerligt den sammanlagda risken i portföljen



Investeringar i små och medelstora life science-bolag innebär betydande risker, eftersom utfallet i projektutvecklingen ofta är binärt. För en god riskspridning krävs en bred och diversifierad portfölj. Att bygga upp och sedan kontinuerligt övervaka en sådan portfölj är dock både svårt och tidskrävande. Ett innehav i

KDventures ger möjlighet att ta del av värdeutvecklingen i en portfölj med såväl noterade som onoterade life science-bolag i olika utvecklingsskeden och verksamhetsområden, både inom läkemedelssektorn och den medicintekniska sektorn. Två av de totalt elva portföljbolagen har redan introducerat sina produkter på marknaden.

KDventures erfarna investeringsteam bidrar med strategiskt stöd till portföljbolagen och övervakar kontinuerligt deras utveckling. Under innehavsperioden tas beslut om eventuella tilläggsinvesteringar. Innehaven avyttras stegvis eller i sin helhet vid de tidpunkter som bedöms resultera i den bästa avkastningen för aktieägarna.

5. Fastställ en exitstrategi redan vid den initiala investeringen



KDventures har ett långsiktigt engagemang i sina portföljbolag. Bolag som är verksamma inom läkemedelsutveckling följs i normalfallet åtminstone till dess att "proof-of-concept" demonstrerats i fas 2-studier. Anledningen är att detta är en attraktiv tidpunkt för att göra affärer, till exempel i form av intäktsbringande samarbetsavtal med globala läkemedelsföretag, eftersom positiva fas 2-resultat visar att en läkemedelskandidat har den förväntade biologiska effekten. Det minskar den fortsatta utvecklingsrisken påtagligt och därmed ökar projektets värde markant. Innehaven i de portföljbolag som är verksamma inom det medicintekniska området avyttras i ett ännu senare skede, då bolagen lanserat sin första produkt och blivit kassaflödespositiva. Möjligheter att ingå kassaflödesgenererande licensavtal, genomföra börsintroduktioner eller att avyttra projekt utvärderas dock kontinuerligt under bolagens utveckling.

För att maximera värdeskapandet är det viktigt att redan när en ny investering görs förbereda för hur innehavet ska avyttras. KDventures arbetar målmedvetet med att öka portföljbolagens förutsättningar för att kommersialisera sina projekt. Det görs bland annat genom att säkerställa rätt kompetens i bolagens styrelser och ledning, öka kontaktytorna mot internationella potentiella förvärvare och bistå bolagen i deras ansträngningar att vid lämpligt tillfälle bli redo för en företagsaffär eller börsintroduktion. Sedan 2017 har nio portföljbolag introducerats på börsen under KDventures ägarskap, ytterligare sju bolag har noterats efter avyttring och ett bolag har avyttrats till industriella aktörer.

Fem skäl att investera i KDventures

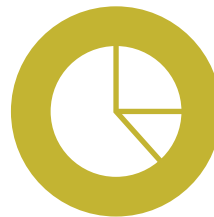
FÖR INVESTERARE utan djup kunskap inom life science-området är det svårt och tidskrävande att utvärdera ett forskningsprojekts innovationshöjd och kvalitet. Genom att investera i KDventures får investerare

tillgång till en professionellt förvaltd portfölj av lovande life science-bolag, med flera projekt i sen klinisk utvecklingsfas och potential för betydande värdeutveckling i närtid.



Tidig tillgång till banbrytande life science-projekt

Genom sitt omfattande nätverk i den nordiska life science-sektorn erbjuds KDventures kontinuerligt tillfällen att investera i bolag med potentiellt banbrytande life science-projekt redan innan de har introducerats på börsen.



Diversifierad och balanserad portfölj

Investeringsportföljen består i dag av elva bolag med delvis olika profil och mognadsgrad – där flera läkemedelsprojekt befinner sig i sen klinisk utvecklingsfas och våra medicintekniska bolag redan befinner sig i kommersialiseringsfas. Den gemensamma nämnaren är att alla projekt och produkter har potential att kraftigt förbättra människors livskvalitet jämfört med dagens behandlingsalternativ.



Professionell utvärdering och due diligence

Inför varje nyinvestering genomför KDventures professionella och grundliga analyser av projektens vetenskapliga styrka och kommersiella potential. Dessutom definieras redan i detta skede en lämplig exitstrategi baserat på det enskilda bolagets förutsättningar.



Aktivt engagemang och värdeskapande

KDventures bidrar till portföljbolagens utveckling genom att ställa sin expertis till förfogande, ofta genom styrelseengagemang. Bolaget använder också sitt breda internationella kontaktnät för att öppna dörrar som kan underlätta framtida kapitalanskaffningar, licensaffärer och avyttringar.



Kontinuerlig övervakning och strategisk förvaltning

KDventures erfarna investeringsteam övervakar kontinuerligt portföljbolagens utveckling och tar beslut om eventuella tilläggsinvesteringar. Innehaven avyttras stegvis eller i sin helhet vid de tidpunkter som bedöms resultera i högsta möjliga avkastning för aktieägarna.

KDev Investments och avtalet med Rosetta Capital

I december 2012 ingick KDventures ett samarbete med den internationella specialist-investeraren **Rosetta Capital** som investerade SEK 220 miljoner i ett antal portföljbolag i utbyte mot en del av den framtida avkastningen från dessa bolag. Aktieinnehaven i de portföljbolag som omfattas av avtalet med Rosetta Capital är placerade i det samägda bolaget

KDev Investments AB som idag innehåller de fem bolagen Dilafor, Modus Therapeutics, Promimic, Aprea Therapeutics och Biosergen. Avkastningen från KDev Investments innehav, inklusive Rosetta Capitals tilläggsinvestering om SEK 44 miljoner i portföljbolagen, fördelas enligt en så kallad vattenfallsstruktur som illustreras i nedanstående graf. Med sitt

nuvarande aktieinnehav är KDventures andel av utdelning 0 procent för ackumulerad utdelning upp till SEK 220 miljoner, 65 procent för ackumulerad utdelning mellan SEK 220 miljoner och SEK 880 miljoner, 75 procent för ackumulerad utdelning mellan SEK 880 miljoner och SEK 1 320 miljoner samt 92 procent för ackumulerad utdelning över SEK 1 320 miljoner.

KDev Investment har hittills lämnat utdelning om SEK 51 miljoner till Rosetta Capital, vilket innebär att tilläggsinvesteringarna om SEK 44 miljoner samt SEK 7 miljoner av de första SEK 220 miljonerna har återbetalts till Rosetta Capital.



Vad innebär verkligt värde?

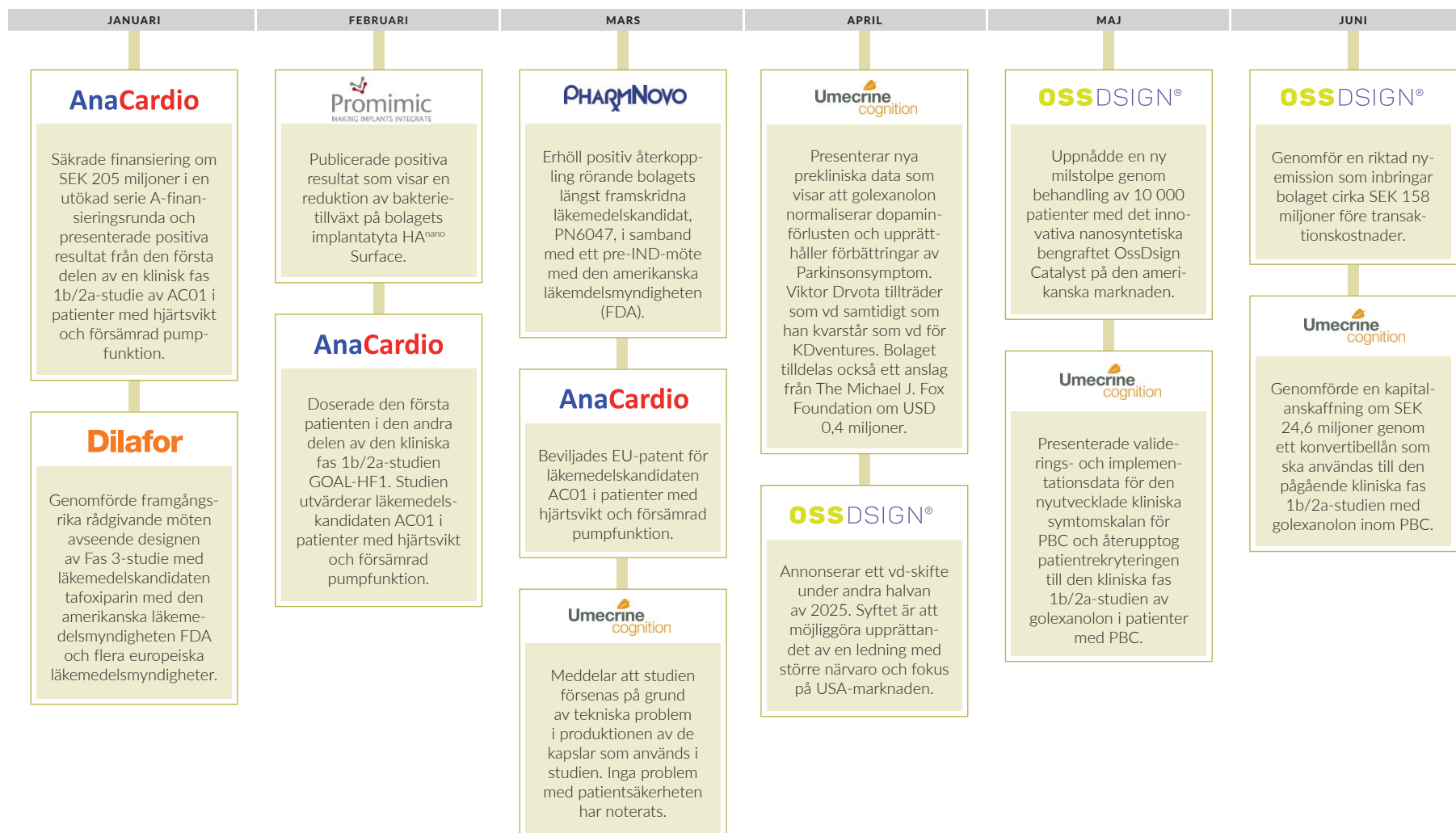
Verkligt värde kvantifierar det samlade värdet av bolagets investeringar vid en viss tidpunkt. Bedömningen av portföljens verkliga värde baseras på bestämmelser från den internationella redovisningsstandarden IFRS13 och International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Valuation Guidelines). Portföljens verkliga värde är uppdelad i "Portföljens totala verkliga värde" och "Portföljens netto verkligt värde".

Portföljens totala verkliga värde är den sammanlagda avkastning som mottas av KDventures och KDev Investments om aktierna i portföljbolagen skulle avyttras i en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer vid bokslutsdagen.

Portföljens netto verkligt värde är den sammanlagda utdelning som KDventures kommer att motta efter KDev Investments utdelning till Rosetta Capital.

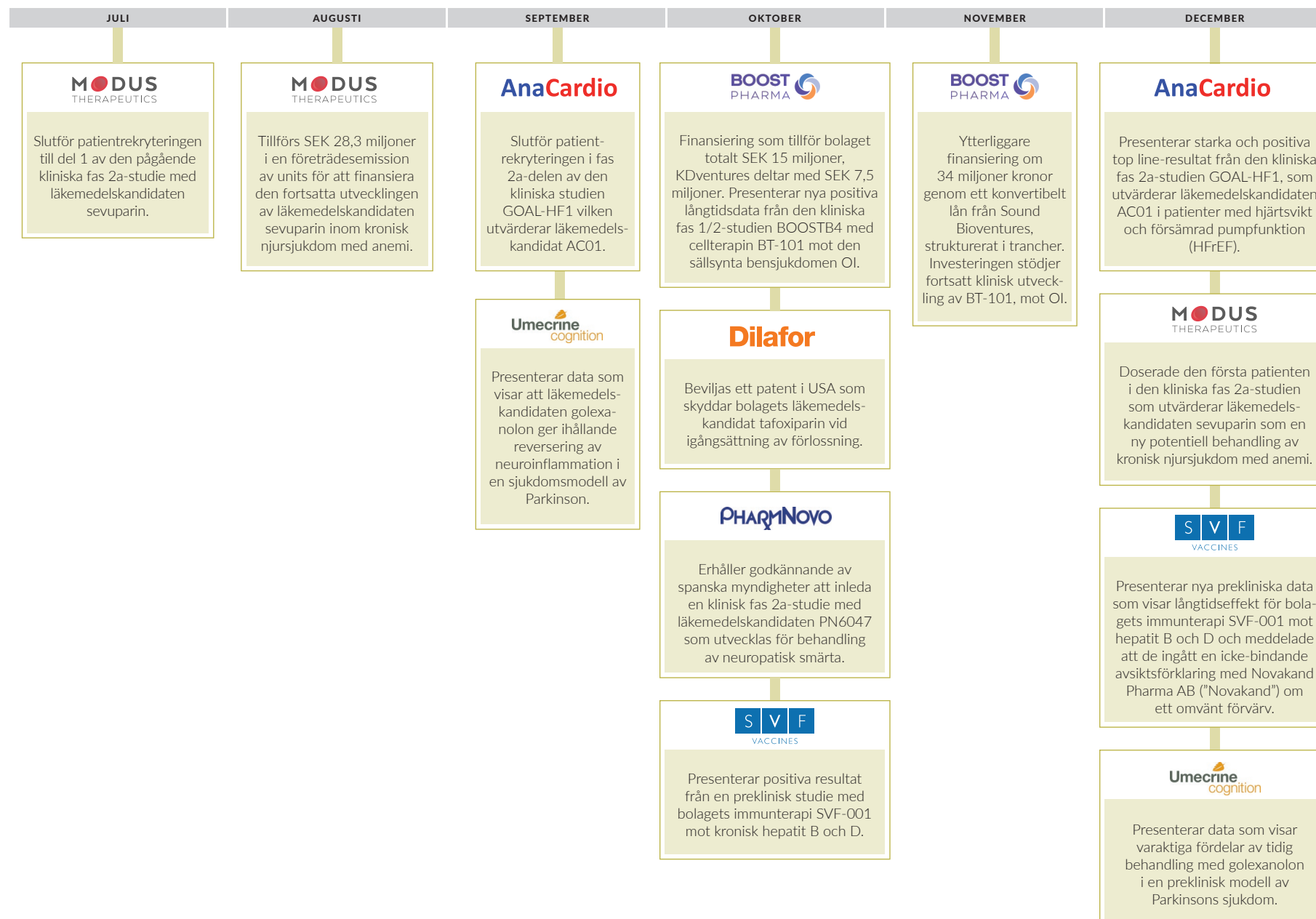
Portföljbolag

2025



Portföljbolag

2025



Hållbart företagande – en viktig komponent i vårt värdeskapande

KDventures kärnverksamhet fokuserar på att förbättra människors hälsa. Genom våra investeringar satsar vi på områden där det i dag saknas effektiva behandlingar, bland annat hjärtsvikt, sällsynta sjukdomar, kvinnohälsa och olika infektionssjukdomar.

KDventures bidrar till samhällets utveckling genom att vara en del av innovationssystemet som driver fram nya läkemedel och medicintekniska produkter. I det fall de läkemedel våra portföljbolag utvecklar kommer ut på marknaden, har det potential att påverka miljontals människors hälsa positivt. Vi har implementerat en rad policyer kopplade till hållbarhet och utövar ett aktivt ägande i våra portföljbolag där vi bidrar till att utveckla förståelsen för och hanteringen av ESG-aspekter (Environment, Social, Governance). På så sätt säkerställer vi en ansvarsfull affärsverksamhet, både ur ett påverkansperspektiv och ett affärsperspektiv.

En förutsättning för KDventures investeringar är att portföljbolagens befintliga produkter och utvecklingsprojekt ska ha potential att revolutionera behandlingen av sjukdomar där behovet av nya terapier är stort. Genom detta förhållningssätt skapar vi långsiktiga värden för människors hälsa. För att nå dit söker vi i vår investeringsprocess efter projekt och bolag som står för en banbrytande utveckling inom områden där det idag saknas effektiva behandlingsalternativ.

HÅLLBARHETSRELATERADE POLICYER

KDventures har implementerat en rad policyer relaterade till hållbarhet, inklusive:

- Etikpolicy
- Dataskyddspolicy (GDPR)
- Utdelningspolicy
- Miljöpolicy
- Jämställdhets- och likabehandlingspolicy
- Personalpolicy
- Informations- och insiderpolicy
- Policy för insynsrapportering
- Investeringspolicy
- IT-säkerhetspolicy
- Betalningsrutiner
- Arbetsordning och instruktioner
- Policy för transaktioner med närstående

Ansvarsfullt ägande

Som aktiv ägare i flera portföljbolag utövar vi en stor del av vår påverkan på omvärlden genom de bolag vi äger och investerar i. Gemensamt för investeringarna är att vi alltid har höga ambitioner för vårt ägaransvar och våra bidrag till portföljbolagens utveckling. Vi finns därför representerade i de flesta av våra portföljbolags styrelser och tar en aktiv roll för att bidra till en stark bolagsstyrning, utveckling av värdeskapandet och en tillfredsställande hantering av hållbarhetsaspekter. I vårt engagemang i portföljbolagen lägger vi särskilt fokus på sociala aspekter såsom att hjälpa bolagen att säkerställa en långsiktig kompetensförsörjning samt en god hantering av jämställdhetsfrågor.

Policyarbete och jämställdhet

Våra formella ställningstaganden samt arbetssätt kring bolagsstyrning och hantering av hållbarhetsaspekter formaliseras genom vårt policyramverk som kontinuerligt uppdateras. Ramverket består av externa och interna policyer samt interna riktlinjer och processbeskrivningar för bolagets personal. Vår policy för jämställdhet och likabehandling baseras på en grundsyn där alla människor har lika värde. Vi arbetar för att motverka diskriminering, både direkt och indirekt, samt trakasserier med anledning av ålder, kön, könsidentitet eller -uttryck, etnisk tillhörighet, trosuppfattning, sexuell läggning eller funktionshinder.

Miljöarbete

KDventures bedriver en verksamhet som omfattar investeringar i life science-projekt som ska ge hög avkastning för ägarna men samtidigt ta hänsyn till grundläggande värderingar och en hållbar utveckling av samhället. Vårt mål är att arbeta aktivt för att portföljbolagen ska leva upp till lagkrav inom miljöområdet och tillämpa regler som begränsar negativ miljöpåverkan till följd av bolagens verksamhet.

BOLAGSSTYRNING OCH KOMPETENSFÖRSÖRJNING

I texttrutan på föregående sida listas våra övriga hållbarhetsrelaterade policyer. I KDventures bolagsstyrningsrapport (s. 82) beskrivs utförligt hur bolaget formellt styrs, vilka som är de största ägarna samt hur styrelsens sammansättning ser ut, inkluderat ledamöter, utskott och ledamöters oberoende i förhållande till ägare och ledning. I bolagsstyrningsrapporten beskrivs också bolagets risker samt hur personal och kompetensfrågor hanteras.



UTÖKAD RAPPORTERING AV HÅLLBARHETSMÅTT

KDventures deltar sedan 2023 i Nasdaqs ESG dataportal, där ESG-mått om miljö, sociala aspekter, bolagsstyrning och framtida hållbarhetsmål rapporteras i ett standardiserat format. Uppgifterna finns tillgängliga för alla mottagare av Nasdaqs aktiemarknadsdataflöden. Framledes kommer KDventures att optimera rapportering av data i denna portal.

KDventures kommer under de kommande åren också att förbereda vår rapportering enligt CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive).



Investeringar under 2025

KDventures investeringar i portföljbolagen under 2025 uppgick till SEK 61,8 miljoner (SEK 62 miljoner 2024), varav SEK 55,7 miljoner var kontanta investeringar och SEK 6,2 miljoner icke kassaflödespåverkande investeringar. Investeringar från externa intressenter uppgick till SEK 238,9 miljoner (SEK 428,3 miljoner 2024).

Portföljens verkliga värde

Totalt verkligt värde på portföljbolag ägda såväl direkt av KDventures som indirekt via KDev Investments uppgick vid årets slut till SEK 1 327,4 miljoner, en minskning med SEK 124,1 miljoner jämfört med föregående år. Huvudorsakerna till den negativa förändringen i verkligt värde hänförs till avyttringar och verkligt värde förändringar vilka till del motverkats av årets investeringar.

Som en följd av minskningen i verkligt värde av den del av portföljen som ägs via KDev Investments, minskade den potentiella utdelningen till Rosetta Capital med SEK 6,1 miljoner till SEK 324,7 miljoner, nettominskningen av portföljens verkliga värde blev SEK 118,0 miljoner under 2025 vilket resulterade i netto verkligt värde om SEK 1 002,8 miljoner.

Resultateffekt av portföljens värdeutveckling under 2025

Resultatposten Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag uppgick till SEK -115,6 (1,6) miljoner och Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder, samt tilläggsköpeskillingar, uppgick till SEK -63,8 (15,4) miljoner.

Intäkter och resultat

Intäkterna under året uppgick till SEK 1,7 miljoner, jämfört med SEK 1,8 miljoner 2024 och utgörs främst av intäkter från tjänster till portföljbolag.

Rörelseresultatet uppgick till SEK -194,1 miljoner, jämfört med SEK -9,2 miljoner föregående år.

Resultatet efter skatt för helåret 2025 uppgick till SEK -193,9 miljoner (SEK -0,72 kronor per aktie) jämfört med SEK -8,1 miljoner för helåret 2024 (SEK -0,03 kronor per aktie).

Finansiell ställning

Bolagets egna kapital den 31 december 2025 uppgick till SEK 1 044,9 miljoner jämfört med SEK 1 238,7 miljoner den 31 december 2024. Inga räntebärande skulder fanns per den 31 december 2025 eller 2024.

Kassa och banktillgodohavanden uppgick till SEK 23,9 miljoner den 31 december 2025 jämfört med SEK 42,0 miljoner den 31 december 2024. Nettoskulden uppgick därmed till SEK -23,9 miljoner den 31 december 2025 jämfört med SEK -42,0 miljoner den 31 december 2024.

Soliditet och substansvärde

Soliditeten uppgick till 99 procent den 31 december 2025 vilket den även gjorde den 31 december 2024. Substansvärdet uppgick till SEK 3,9 kronor per aktie vid slutet av 2025, jämfört med SEK 4,6 kronor per aktie föregående år.

Redovisningsprinciper

KDventures är ett Investmentbolag enligt IFRS 10 "Koncernredovisning".



Flera resultatavläsningar i närtid kan skapa attraktiva affärsmöjligheter

KDventures investeringar i läkemedelsbolag sker genom syndikering med andra professionella life science-investorare, normalt till dess att proof-of-concept demonstrerats i fas 2-studier, då olika exit-alternativ utvärderas. Vid engagemang i medicintekniska företag är affärsmodellen att finansiera bolagen till dess att bolagen uppvisar ett positivt rörelseresultat.

Portföljen bestod per 31 december 2025 av elva bolag inriktade på att utveckla innovativa behandlingar för allvarliga eller livshotande sjukdomar där det idag finns ett stort behov och det saknas effektiva behandlingsalternativ. Nio av portföljbolagen har läkemedelskandidater i pågående eller planerade kliniska studier och två av portföljbolagen har medicintekniska produkter i kommersiell fas. Under perioden 2026–2027 förväntas ett portföljbolag presentera data från fas 1 studier och fyra portföljbolag förväntas presentera data från fas 2 studier. SVF Vaccines planerar uppstart av ett fas 1 program, och PharmNovo förbereder sig för att inleda sin fas 2-studie. Dilafor och BOOST Pharma förbereder att påbörja fas 3 studier. Dessa studieresultat har potential att väsentligen öka möjligheterna till attraktiva avyttringar eller licensaffärer. Jämförbara läkemedelskandidater har de senaste åren utlicenserats eller sålts till avtalsvärden som har uppgått till miljardbelopp (SEK) för de enskilda projekten.

Vår nuvarande portfölj – potential till värdegenerering

Bolag					Ägande*
Terapier	Preklinik	Fas 1	Fas 2	Fas 3	
Dilafor	Initiering av förlossning			2027	KD 3% KDev Invest 29%
BOOST PHARMA	Osteogenesis imperfecta			2029	KD 14%
Umeocrine cognition	Primär biliär kolangit			2026	KD 60%
	Parkinsons sjukdom				
MODUS THERAPEUTICS	Sepsis / septisk chock			2027	KD 54% KDev Invest 1%
	Anemi kronisk inflammation / njursjukdom			2026	
	Svår malaria				
AnaCardio	Hjärtsvikt			2028	KD 10%
PHARMNOVO	Nervsmärta			2027	KD 9%
SVF VACCINES	Hep. B/D			2027	KD 33%
	Covid-19				
	CCHF			2026	
Biosergen	Systemisk svampinfektion			2026	KDev Invest 1%***
APREA THERAPEUTICS	DDR i onkologi			2026	KDev Invest 1%***

Medtech	Prototyp	Utveckling	PMA/510k	Marknad	
Promimic MAKING IMPLANTS INTEGRATE	Beläggningar för medicinska implantat			Expansion i EU och USA	KDev Invest 12%
OSSDSIGN®	Ortobiologiska bensubstitut			Expansion i EU och USA	KD 0%**

KD: KDventures KDev Invest: KDev Investments

DDR: DNA damage repair

*Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner

**Inkluderar indirekt innehav via KCIF Co-Investment Fund

***Passiv investering

Nuvarande fas Förväntad utveckling och resultat

Dilafor

Projekt (First-in-class)

Tafoxiparin

Primär indikation

Initiering av förlossning

Utvecklingsfas

Fas 2b klar

Fas 3 redo

Ägande*

KDventures 3%

KDev Investments 29%

Övriga större ägare

Opocrin

Östersjöstiftelsen

Lee's Pharmaceutical

Praktikerinvest

Rosetta Capital

Ursprung

Karolinska Institutet

Mer information

dilafor.com

* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

Dilafor AB

Igångsättning av förlossning ger färre maternella och neonatala komplikationer

Dilafor (Solna, Sverige) utvecklar tafoxiparin, en heparansulfat liknande polysackarid, som syftar till att effektivt förbereda för en spontan start av förlossning vilket minskar risken för förlossningskomplikationer, både hos mor och barn. Över 30 procent av alla gravida kvinnor genomgår idag en planerad förlossningsstart med induktionsmetoder som ballong och prostaglandiner, som i stor utsträckning kräver övervakning på sjukhus på grund av risken för biverkningar för både mor och barn, vilket leder till ökade sjukvårdskostnader. Kliniska råd och riktlinjer kring igångsättning av förlossning har nyligen justerats till att rekommendera förlossning redan i graviditetsvecka 39 i USA och vecka 40–41 i Europa. Målsättning är att minska risken för komplikationer som fosterdöd, neonatala komplikationer och kejsarsnitt, och därmed åstadkomma förbättrade vårdresultat för både mor och barn. De nya riktlinjerna kommer att öka antalet förlossningar i behov av igångsättning och därmed krävs även nya, säkrare behandlingsalternativ i förlossningsvården. Tafoxiparin är en patenterad substans som främjar kroppens naturliga fysiologiska mognadsprocess av livmoderhals och livmoder, vilket krävs för en förlossningsstart och är en förutsättning för en normal förlossning. Tafoxiparin planeras att tas i hemmet, vilket frigör sjukhussängar och andra vårdresurser som annars krävs vid igångsättning av förlossning.

Tafoxiparin har visats säker för både mor och barn i en klinisk fas 2a-studie med 263 gravida kvinnor. I en efterföljande fas 2b-studie med 170 förstagångsföderskor uppvisade den högsta dosgruppen signifikanta effekter, vilka i en förlängning med ytterligare 164 kvinnor även bekräftades vid lägre doser. Efter framgångsrika rådgivande möten med FDA och flera europeiska läkemedelsmyndigheter har Dilafor ingått ett bindande term sheet med Exeltis avseende ett licensavtal för tafoxiparin, enligt vilket Exeltis avses ansvara för fortsatt klinisk utveckling, inklusive fas 3-studier, samt kommersialisering på licensierade marknader.

SENASTE UTVECKLINGEN

- I oktober 2025 beviljades Dilafor ett patent i USA som skyddar användningen av tafoxiparin vid igångsättning av förlossning. Patentet gäller till åtminstone maj 2043 och är en viktig tillgång när tafoxiparin avanceras in i klinisk fas 3.
- I januari 2026 ingick Dilafor ett bindande term sheet med Exeltis avseende ett licensavtal för tafoxiparin, där Exeltis avses finansiera den fortsatta kliniska utvecklingen samt kommersialiseringen på licensierade marknader.

**MARKNADEN**

Mer än var tredje gravid kvinna är i behov av förlossningsinduktion. Dagens standardbehandling består bland annat av prostaglandiner som kräver övervakning av mor och barn. Ofta misslyckas dock igångsättningen vilket leder till en långdragen förlossning, akuta kejsarsnitt eller andra komplikationer för mor och barn. Marknadsanalyser visar att ett läkemedel med god effekt vid igångsättning av förlossning har potential att nå en årlig försäljning överstigande USD 1 miljard enbart på den amerikanska marknaden.

FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- Start av kliniska fas 3-studier med tafoxiparin för initiering av förlossning.



Projekt (First-in-class)
BOOST Cells

Primär indikation
Osteogenesis Imperfecta

Utvecklingsfas
Fas 2 rapporterad
Förbereder Fas 3

Ägande*
KDventures 14%

Övriga större ägare
Industrifonden
Sound Bioventures

Ursprung
Karolinska Institutet

Mer information
boostpharma.com

* Ägande enligt nuvarande
investeringsplaner.

BOOST Pharma AS

Cellterapi minskar frakturer vid sällsynt bensjukdom

BOOST Pharma (Köpenhamn, Danmark) utvecklar en potentiellt banbrytande cell-terapi för behandling av den sällsynta bensjukdomen Osteogenesis imperfecta (OI). Sjukdomen är medfödd och orsakas av mutationer i gener som kodar för benbildning och leder till sköra ben, frekventa frakturer och deformerade ben som i sin tur leder till smärta, hämmad tillväxt och begränsad rörlighet.

Behandlingen baserar på mesenkymala stamceller (MSCs), vilka är stamceller med stark kapacitet för benbildning. I september 2024 presenterade BOOST Pharma positiva top line-resultat från den kliniska fas 1/2-studien BOOSTB4 som visade att behandlingen var säker och tolererades väl både vid administration före och efter födseln, samt att frakturefrekvensen minskade med över 75 procent upp till 12 månader efter sista dosen. Långtidsdata från studien visade att effekten kvarstod och förbättrades över tid, där över 50 procent av de behandlade patienterna var fraktur fria under det andra året efter sista dosen.

En tidigare proof-of-concept-studie i fyra barn med måttlig till svår OI visade också lovande resultat: antalet frakturer minskade signifikant, barnen fortsatte att följa sina egna tillväxtkurvor och hade större längdökning jämfört med andra OI-patienter, samtidigt som cellterapin uppvisade god säkerhet.

Cellterapin har en unik position eftersom behandlingen kan påbörjas redan vid diagnos, antingen före eller efter förlossningen. Genom att starta behandlingen tidigt ökar fördelarna för patienten under senare år. Cellterapin är inriktad på den underliggande orsaken till sjukdomen, den defekta kollagenproduktionen i benen, till skillnad från andra behandlingar som riktar sig mot symtomlindring.

BOOST Pharma har beviljats Rare Pediatric Disease i USA och Orphan Drug Designation i både USA och EU.

SENASTE UTVECKLINGEN

- I oktober 2025, presenterade BOOST Pharma tvåårsdata från fas 1/2-studien BOOSTB4 vid 15th International Conference on OI i Hongkong: >50 procent fraktur fria och total frakturereduktion 78 procent.
- I november 2025, tog BOOST Pharma in SEK 34 miljoner genom ett konvertibellån i trancher från Sound Bioventures för att accelerera utvecklingen av BT-101.
- I december 2025 utsåg BOOST Pharma Louise Himmelstrup till Chief Regulatory Officer.
- I februari 2026 utsåg BOOST Pharma Hans Schambye till ny verkställande direktör



MARKNADEN

Det finns få tillgängliga terapier för OI och de som finns, såsom sjukgymnastik, kirurgi och bisfosfater (BP), misslyckas med att minska frekvensen av frakturer. I allmänhet har OI-drabbade en nästan normal livs-längd men med allvarliga funktionsnedsättningar på grund av skelettdefekter och hundratals smärtsamma benfrakturer, även under fosterlivet, vilket orsakar irreversibel skada. Varje år föds cirka 4 000 barn i världen med svår OI.

FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- En registreringsgrundande fas 3-studie förväntas kunna starta under 2026.



Projekt (First-in-class)
Golexanolon (GR3027)

Primära indikationer
Primär biliär kolangit (PBC)
Parkinsons sjukdom

Utvecklingsfas
Fas 2

Ägande*
KDventures 60%

Övriga större ägare
Ribbskottet AB
AB Ility

Ursprung
Umeå Universitet

Mer information
umecrinecognition.com

* Ägande med full utspädning enligt
nuvarande investeringsplaner.

Umechrine Cognition AB

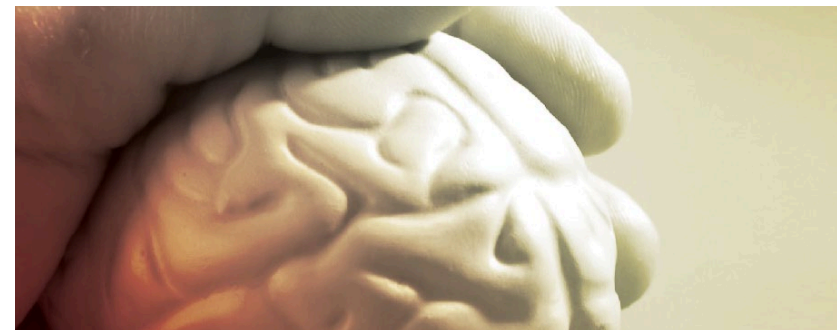
Utvecklar en ny och säker metod för behandling av kognitiva besvär

Umechrine Cognition (Solna, Sverige) utvecklar golexanolon (GR3027), en läkemedelskandidat inom en ny klass av läkemedel som påverkar GABA-systemet, den vanligaste hämmande signalsubstansen i centrala nervsystemet. GABA-systemet misstänks överaktiveras vid leversvikt, och av flera andra allvarliga inflammatoriska sjukdomar som Parkinsons sjukdom, vilket kan orsaka mycket allvarliga kliniska symptom, bland annat vissa kognitiva störningar och sömnrubbningar. Golexanolon motverkar den ökade aktiveringen av GABA-systemet och har visat sig återställa olika typer av neurologiska nedsättningar i experimentella modeller.

Umechrine Cognition utvecklar golexanolon för två indikationer; Primär biliär kolangit (PBC) och Parkinsons sjukdom. Bolaget har även tidigare genomfört en klinisk fas 2a studie av golexanolon i patienter med Leveragecefalopati (HE) som är ett allvarligt neuropsykiatriskt och neurokognitivt tillstånd som uppstår vid akut och kronisk lever-skada. Resultaten visade att läkemedelskandidaten tolererades väl och att läkemedelskandidaten utövar en signifikant effekt på hjärnans signalering, med en korrelerad positiv effekt på extrem dagtrötthet. Baserat på dessa studieresultat har bolaget etablerat en plan för den fortsatta utvecklingen av läkemedelskandidaten i PBC, där extrem dagtrötthet är ett av sjukdomens mest förödande symptom, som hindrar patienter från att leva ett vanligt liv. Det pågår nu en fas 2 studie i PBC. Golexanolon har även testats i en preklinisk modell av Parkinsons sjukdom som uppvisade positiva effekter på symptom och neuroinflammation, samt en bibehållen dopaminsignalering.

SENASTE UTVECKLINGEN

- I juli 2025 tog Umechrine Cognition in 24,6 MSEK genom ett konvertibellån för att stödja den pågående kliniska fas 1b/2a-studien av golexanolon vid PBC.
- I november 2025 publicerade Umechrine Cognition data som visade att tidig behandling med golexanolon gav en långvarig effekt i en preklinisk Parkinson-modell, med resultaten rapporterade i den vetenskapliga tidskriften *Neuropharmacology*.



MARKNADEN

PBC är en sällsynt autoimmun leversjukdom som angriper gallgångarna och främst drabbar kvinnor. Vanliga symptom är extrem trötthet, kognitiv nedsättning, klåda och, i mer framskridna fall, även gulsot. Den globala marknaden för behandling av PBC uppskattades år 2021 till USD 584 miljoner och förväntas växa till USD 3 miljarder år 2027.

Parkinsons sjukdom är en neurodegenerativ störning som orsakar allvarliga kognitiva försämringar som skadar motoriska funktioner. Cirka 10 miljoner människor i världen lider av sjukdomen. Nuvarande mediciner är främst inriktade på att förbättra motoriska funktioner och det saknas behandlingar för kognitiva försämringar. Den globala marknaden för behandling var USD 3,4 miljarder 2019 och väntas växa med över 6 procent per år till 2029.

FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- Topline-data från fas 2-studien av golexanolon i patienter med PBC förväntas under sommaren 2026.

- Samma månad publicerade bolaget en översiktsartikel som lyfter den terapeutiska potentialen för golexanolon vid behandling av neuroinflammatoriska sjukdomar.

MODUS
THERAPEUTICS**Projekt (First-in-class)**

Sevuparin

Primär indikationAnemi vid kronisk
inflammation/njursjukdom
Sepsis/septisk chock
Svår malaria**Utvecklingsfas**

Fas 2

Ägande*KDventures 54%
KDev Investments 1%**Övriga större ägare**Hans Wigzell
Anders Bladh
John Öhd**Ursprung**Karolinska Institutet
Uppsala Universitet**Mer information**

modustx.com

* Ägande med full utspädning enligt
nuvarande investeringsplaner.**Modus Therapeutics AB**Utvecklar sevuparin mot flera livshotande
sjukdomstillstånd

Modus Therapeutics (Stockholm, Sverige) utvecklar läkemedelskandidaten sevuparin för behandling av både akuta och kroniska allvarliga tillstånd. Bolagets kliniska projektportfölj innefattar anemi vid kronisk inflammation och njursjukdom, sepsis/septisk chock och svår malaria.

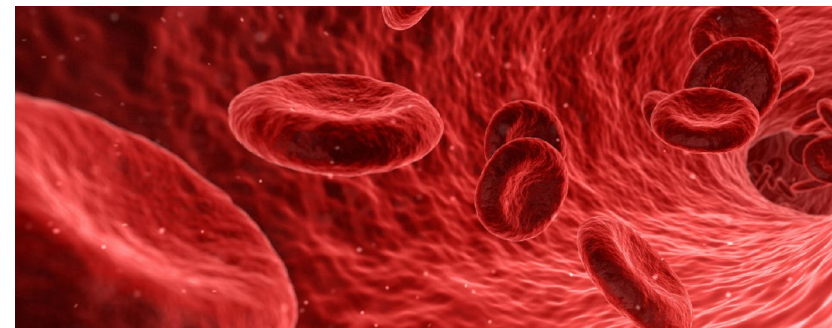
Modus Therapeutics genomför en klinisk fas 2-studie som utvärderar sevuparin som behandling av kronisk njursjukdom med anemi. Del 1, som inleddes i slutet av 2024, har slutförts och visade att sevuparin tolererades väl vid samtliga dosnivåer utan behandlingsavbrott eller kliniskt signifikanta säkerhetssignaler. Resultaten ligger till grund för del 2, som utvärderar effekten av upprepade doser och kliniska resultat, inklusive hemoglobinnivåer, njurfunktion, hepcidinnivåer och andra biomarkörer hos patienter med långt gången kronisk njursjukdom med anemi. Forskning har visat att förhöjda hepcidinnivåer bidrar till störd jämvikt av järntillgången vid kronisk njursjukdom och annan kronisk inflammation, vilket förvärrar anemin som uppstår vid dessa tillstånd.

Sepsis/septisk chock är ett livshotande medicinskt tillstånd för vilket det idag saknas effektiva medicinska terapier. Patienter som drabbas av sepsis riskerar att utveckla multiorgansvikt och, vid svåra fall, avlida. Data från prekliniska djurmodeller och in vitro-försök med mänskliga celler har visat att sevuparin kan skydda blodkärlen och motverka plasmaläckage vid systemisk inflammation.

Inom svår malaria utvecklas sevuparin som en tilläggsbehandling, innan den vanliga antimalaria-behandlingen hinner börja verka. Sevuparin utvärderas i en klinisk studie som utförs i samarbete med Imperial College London vid prövningscenter i Kenya och Zambia.

SENASTE UTVECKLINGEN

- I augusti 2025 meddelade bolaget utfallet av den fullt säkerställda företrädesemissionen som annonserades i juni. Emissionen övertecknades till 189 procent och tillförde bolaget cirka SEK 28,3 miljoner.
- I november 2025 meddelade Modus att den italienska myndigheten godkänt protokolländringen och dosvalet för del 2 av fas 2a-studien, vilket möjliggör studiestart enligt plan.
- I december 2025 meddelade Modus Therapeutics att första patienten doserats i del 2 av fas 2a-studien med sevuparin vid CKD-relaterad anemi.

**MARKNADEN**

Det uppskattas att cirka 10 procent av världens befolkning har kronisk njursjukdom i stadium 3–5. Bland dessa patienter förväntas omkring 25 procent utveckla anemi, vilket motsvarar cirka 4–5 miljoner individer enbart i USA. Begränsat gensvar på nuvarande standardbehandlingar gör det ofta svårt att upprätthålla en effektiv långsiktig hantering av sjukdomen.

Septisk chock är en av de vanligaste dödsorsakerna på intensivvårdsavdelningar, med en dödlighet som ofta överstiger 30 procent. För närvarande finns ingen specifik läkemedelsbehandling, vilket gör det till ett av de mest kostsamma tillstånden att hantera inom sjukhusvården. År 2019 uppskattades USA:s vårdkostnader för patienter med sepsis till USD 23 miljarder.

FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- Den andra delen av den kliniska fas 2a-studien med sevuparin för behandling av anemi vid kronisk njursjukdom (CKD) förväntas slutföras under 2026.

AnaCardio

Projekt (First-in-class)
AC01

Primär indikation
Hjärtsvikt

Utvecklingsfas
Fas 2b

Ägande*
KDventures 10%

Övriga större ägare
Flerie Invest
LLD Nybohov Invest
Industrifonden
3B Health Ventures
Novo Holdings
Pureos Bioventures
Sound Bioventures

Ursprung
Karolinska Institutet
Karolinska universitetssjukhuset

Mer information
anacardio.com

* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

AnaCardio

Nytt behandlingskoncept som ökar hjärtats pumpförmåga i samband med hjärtsvikt

AnaCardio (Stockholm, Sverige) utvecklar en ny form av läkemedelskoncept som ökar pumpförmågan i hjärtat i samband med hjärtsvikt med nedsatt pumpförmåga (HFrEF). Hjärtsvikt uppstår då hjärtats förmåga att pumpa tillräckligt med blod för att tillgodose kroppens behov är försämrad. Detta beror ofta på en försvagning i hjärtats muskulatur som orsakar en oförmåga att pumpa ut blodet ur hjärtkamrarna. Hjärtsvikt uppstår som en följsjukdom till högt blodtryck eller kärlförträngningar. Den kroniska fasen präglas av diffusa symtom som trötthet eller andfåddhet, vilket leder till att sjukdomen ofta diagnosticeras i ett sent skede. Vid akut hjärtsvikt blir hälsotillståndet kritiskt, vilket leder till behov av sjukhusvård. En stor utmaning med dagens läkemedel är att de inte är anpassade för långvarig behandling.

AnaCardio utvecklar AC01, en småmolekyl som hämmar verkningsmekanismen hos peptidhormonet ghrelin. Behandling med ghrelin har i tidigare studier visat sig ha positiv effekt på hjärtats pumpförmåga och kan leda till en signifikant ökning av volymen blod som pumpas ut av hjärtat. Läkemedelskonceptet utvecklas för att återställa hjärtats normala muskelfunktion och blodets cirkulation på ett nytt och säkrare sätt. Bolagets mål är att utveckla ett oralt tillgängligt läkemedel som till skillnad från dagens behandlingar kan påverka den underliggande orsaken till sjukdomen. Läkemedelskonceptet baserar på forskning från professor Lars Lund vid Karolinska Institutet.



MARKNADEN

Uppskattningsvis lider fler än 6 miljoner individer i USA och nästan 100 miljoner globalt av hjärtsvikt. Risken för att utveckla hjärt-kärlsjukdomar ökar med åldern och idag uppskattas 10–20 procent av den åldrande befolkningen lida av kronisk hjärtsvikt, som är den vanligaste orsaken till sjukhusvistelse bland äldre. Hjärtsvikt orsakar ett stort individuellt lidande samt betydande ekonomiska konsekvenser för samhället, både i form av direkta kostnader för sjukhusvård och indirekta kostnader för produktivitetsbortfall. Det ökade medicinska behovet återspeglas i försäljningsvärdet för hjärtsviktsbehandlingar som beräknas växa från USD 6,8 miljarder år 2021 till USD 18,7 miljarder år 2028 på världens sju största läkemedelsmarknader.

SENASTE UTVECKLINGEN

- I juli 2025 erhöll AnaCardio positiv vetenskaplig rådgivning från både FDA och EMA, vilket fastställde en gynnsam utvecklingsväg för AC01 vid behandling av kronisk HFrEF).
- I september 2025 stärkte AnaCardio sitt ledningsteam genom att utse Philipp Mathieu till Chief Financial Officer (CFO).

- Under samma månad meddelade AnaCardio att målrekryteringen i fas 2a-delen av GOAL-HF1 (AC01 i HFrEF) är slutförd.
- I december 2025 presenterade AnaCardio positiva top line-resultat från fas 2a-studien med AC01 i patienter med HFrEF, vilket stödjer fortsatt utveckling mot fas 2b.

FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- En fas 2b-studie med AC01 vid kronisk HFrEF förväntas initieras under 2026.



Projekt (First-in-class)
PN6047

Primär indikation
Neuropatisk smärta
med allodyni/hyperalgesi

Utvecklingsfas
Fas 1 klar
Fas 2 redo

Ägande*
KDventures 9%

Ursprung
Start-up

Mer information
pharmnovo.com

* Ägande med full utspädning enligt
nuvarande investeringsplaner.

PharmNovo

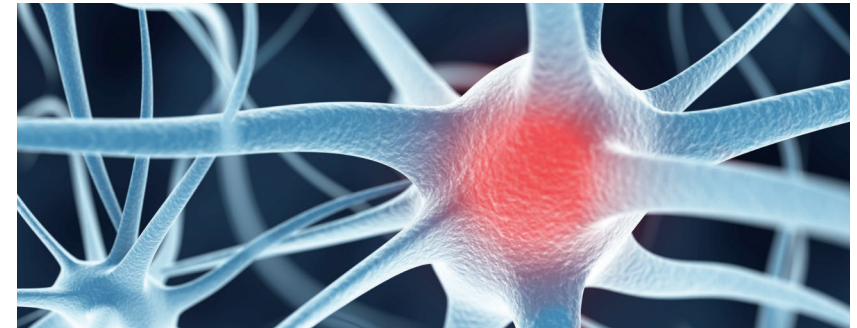
Ny potentiell behandling av svårbehandlad nervsmärta

PharmNovo (Lund, Sverige) utvecklar innovativa läkemedel för behandling av nervsmärta (neuropatisk smärta), som är mycket svårbehandlad och ofta utvecklas till ett kroniskt tillstånd. Nervsmärta är en av de vanligaste typerna av kronisk smärta och drabbar upp till 10 procent av befolkningen. Vanliga bakomliggande orsaker är nervskador från typ 2-diabetes, bältros, trauma (inklusive kirurgi), cancer och cancerbehandlingar. PharmNovos längst framskridna läkemedelskandidat, PN6047, fokuserar på allodyni och hyperalgesi, två vanliga former av nervsmärta som drabbar 15–20 procent av patienter med neuropatisk smärta. Allodyni är smärta orsakad av stimuli som vanligen inte framkallar smärta, och hyperalgesi är förhöjd smärta från stimuli som även i normalfallet framkallar smärta. Dagens behandlingsalternativ anses ineffektiva och är förknippade med betydande bieffekter, särskilt kardiovaskulära risker och ökad risk för självmord och missbruk vid behandling med gabapentinoider och konventionella opioider.

PharmNovos läkemedelskandidat PN6047 riktar sig mot en annan receptor än vad konventionella opiatläkemedel gör; deltaopioidreceptorn, och minskar därmed kronisk smärta utan några av de bieffekter som förknippas med dagens marknadsförda opiater (förstoppning, fysiskt beroende och, potentiellt, dödlig andningsdepression). PharmNovo har avslutat en klinisk fas 1 studie som visar att PN6047 är både säker och tolereras väl vid doser som bedöms resultera i en kliniskt relevant effekt. Läkemedelskandidaten ger inte någon beroendeframkallande effekt i prekliniska modeller och indikerar även en förmåga att minska abstinenssymtom vid konventionell opioidavvänjning, detta enligt resultat som genererats av forskare vid Washington University och University of Michigan, med finansiellt stöd från US National Institute of Drug Abuse (NIDA). PharmNovo förbereder nu en klinisk fas 2-studie som beräknas inledas under 2026.

SENASTE UTVECKLINGEN

- I mars 2025 meddelade bolaget att de erhållit positiv återkoppling rörande bolagets läkemedelskandidat, PN6047, i samband med ett pre-IND-möte med den amerikanska läkemedelsmyndigheten (FDA).
- I juli 2025 meddelade PharmNovo att bolaget lämnat in en ansökan om klinisk prövning (CTA) i Spanien för en fas 2a proof-of-concept-studie med PN6047 i patienter med neuropatisk smärta.
- I oktober 2025 fick PharmNovo godkännande i Spanien att inleda en fas 2a-studie med PN6047 vid neuropatisk smärta.



MARKNADEN

Det finns ett stort behov av att förbättra behandlingen av nervsmärta. Omkring 10 procent av världens befolkning lider av tillstånd som kännetecknas av denna form av smärta, som leder till en kraftigt försämrad livskvalitet för individen och till betydande kostnader för samhället – uppskattningsvis nära EUR 440 miljarder årligen bara i Europa. Inom nervsmärta uppgår den totala adresserbara marknaden för läkemedelsbehandlade patienter till över 150 miljarder kronor per år och förväntas fortsätta växa, drivet av en åldrande befolkning och ökad canceröverlevnad.

FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- Fas 2-studien med PN6047 förväntas påbörjas i slutet av 2026.

**Projekt (First-in-class)**SVF-001
SVF-002**Primära indikationer**Hepatit B och D
SARS-CoV-2
och andra coronavirus**Utvecklingsfas**

Fas 1

Ägande*

KDventures 33 %

Ursprung

Karolinska Institutet

Mer information

svfvaccines.se

* Ägande med full utspädning enligt
nuvarande investeringsplaner.**SVF Vaccines AB**

Ny teknik för behandling av virussjukdomar

SVF Vaccines (Solna, Sverige) utvecklar DNA-baserade terapeutiska vacciner och immunterapier mot infektionssjukdomar, med fokus på kronisk hepatit D och hepatit B. Terapeutiska vacciner, till skillnad från preventiva vacciner, syftar till att behandla redan infekterade patienter och kan därmed bidra till långvarig viruskontroll och i förlängningen funktionell bot.

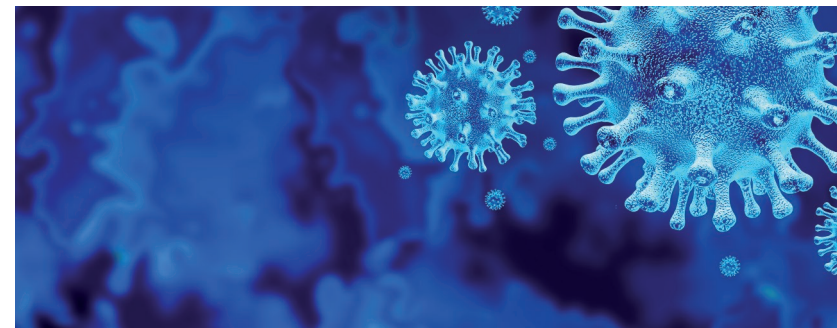
Hepatit D förekommer endast hos patienter som samtidigt är infekterade med hepatit B och är kopplat till snabbare sjukdomsutveckling och ökad risk för allvarliga leverkomplikationer. För hepatit D har behandlingsalternativen historiskt varit mycket begränsade och det finns i dagsläget inga botande behandlingar.

SVF Vaccines utnyttjar en egenutvecklad immunterapi för att producera en specifik form av antikroppar som blockerar hepatitvirusets förmåga att invadera mänskliga celler samtidigt som viruset neutraliseras, med hjälp av vaccinkandidaten SVF-001. Bolaget har genererat lovande effektresultat i prekliniska djurmodeller och förbereder nu en fas 1-studie i hepatit D-superinfektion, som bedöms kunna startas 2027.

I oktober 2024 presenterades positiva kliniska säkerhets- och immunogenicitetsdata från den kliniska samarbetsstudien i fas 1 med den universella vaccinkandidaten mot covid-19 som bedrivits av OpenCorona consortium, i samarbete med Karolinska Universitetssjukhuset. De positiva resultaten är en viktig milstolpe och validerar SVF Vaccines utvecklingsplattform.

SENASTE UTVECKLINGEN

- I december 2025 presenterade SVF Vaccines nya prekliniska data som stödjer en förlängd effekt av SVF-001 i kronisk hepatit B/D.
- Under samma månad meddelade SVF Vaccines att bolaget ingått en avsiktsförklaring (LOI) med Novakand Pharma avseende ett omvänt förvärv.

**MARKNADEN**

Trots förebyggande vacciner och antivirala behandlingar lever över 250 miljoner människor i världen med en kronisk hepatit B-infektion. Varje år dör en miljon kroniska bärare av viruset på grund av komplikationer. Globalt uppskattas dessutom 15–25 miljoner personer vara infekterade med det närbesläktade hepatit D-viruset, som endast kan infektera hepatit B-bärare och som förvärrar sjukdomsutvecklingen. Den årliga globala marknaden för hepatit D uppskattas till cirka USD 1 miljard och marknaden för hepatit B uppskattas till USD 5–6 miljarder.

FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- Fas 1-studie med hepatit D-vaccin beräknas kunna initieras under 2027.

- I februari 2026 meddelade SVF Vaccines att Raheleh Nassaji utsetts till verkställande direktör, vilket stärkte bolagets ledning inför nästa utvecklingsfas.
- Under samma månad ingick SVF Vaccines avtal med Novakand Pharma avseende den planerade omvända förvärvstransaktionen, vilken dock inte genomförts efter att Nasdaq avslagit ansökan om fortsatt notering av det sammanslagna bolaget.



Projekt
HA^{nano} Surface

Primär indikation
Implantatbeläggning

Utvecklingsfas
Marknadsförs

Ägande*
KDev Investments 12%

Övriga större ägare
K-Svets Ventures
Chalmers Ventures
Riepen LCC
Andra AP-fonden

Ursprung
Chalmers tekniska högskola

Mer information
promimic.com

* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

Promimic AB

Innovativ ytbehandling snabbar på inläkningen av implantat

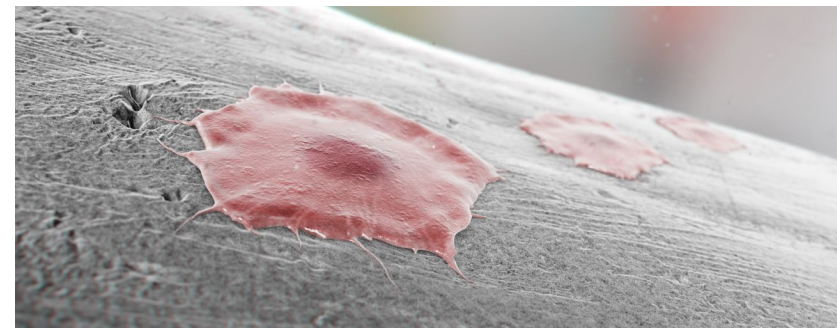
Promimic (Göteborg, Sverige) är företaget bakom HA^{nano} Surface, en ytbehandling som idag används kliniskt på ca 2,6 miljoner implantat. HA^{nano} Surface är en nanometertunn beläggning av hydroxylapatitkristaller som hjälper till att stimulera tillväxten av benceller. Detta ger en starkare förankring i benvävnaden och bättre inläkning. Ytan är unik i och med att den kan appliceras på alla typer av implantatmaterial och geometrier, inklusive porösa material och 3D-printade strukturer – inklusive på ytor där traditionell, tjockare HA-beläggning kan täppa till porerna.

I USA är tekniken godkänd av FDA, vilket gör att nya implantat med HA^{nano} Surface kan komma ut på marknaden snabbt via en 510(k)-process. Detta har möjliggjort en stark tillväxt och att antalet godkända implantat för kliniskt bruk ökar kontinuerligt.

Promimic har säljkontor i Austin, Texas och ett flertal partnerskap för utveckling och kommersialisering på den amerikanska marknaden för ortopediska implantat. För närvarande är marknaden för ryggimplantat bolagets starkaste segment. Samarbetet med bolagets kunder inkluderar utveckling och kommersialisering av produkter som behandlats med HA^{nano} Surface-tekniken inom olika applikationsområden.

På den brasilianska marknaden samarbetar Promimic med Sistema de Implante Nacional (S.I.N.), en ledande leverantör av tandimplantat, som kommersialiserar tandimplantat belagda med HA^{nano} Surface.

Promimic är noterat på Nasdaq First North Growth Market sedan 2022.



MARKNADEN

Promimic fokuserar på två huvudsegment: marknaderna för ortopediska och för dentala implantat. Tillsammans representerar dessa en global marknadsmöjlighet för bolaget som år 2025 förväntas vara värd USD 600–800 miljoner. Inom dessa segment är bolagets målgrupp medelstora till stora implantat-företag och huvudmarknaden är USA.

SENASTE UTVECKLINGEN

- I februari 2025 rapporterade bolaget en försäljningstillväxt om 24 procent för helåret 2024 jämfört med året innan. Det publicerades även positiva resultat som visar en reduktion av bakterietillväxt på bolagets implantatyta HA^{nano} Surface. Resultaten är publicerade i den vetenskapliga tidskriften Journal of Functional Biomaterials.
- I april 2025 tecknade Promimic ett strategiskt licensavtal med Lincotek för att stärka sin marknadsnärvaro och bredda försäljningskanalerna inom ortopediska implantat.

- I maj 2025 rapporterade Promimic en försäljningsökning på 1,4 procent för det första kvartalet jämfört med samma period föregående år, med en omsättning på totalt SEK 8,8 miljoner. Bolaget fördjupade även samarbetet med Curiteva genom att förlänga det exklusiva licensavtalet för beläggning av 3D-printade PEEK-implantat med HA^{nano} Surface.
- I augusti 2025 rapporterade Promimic rekordmånga nya kundavtal under andra kvartalet 2025.

FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- Under 2026 förväntas bolaget driva utvecklingsprojekt med både existerande och nya kunder och kunna tillkännage ytterligare produktlanseringar och licensavtal.



Aprea Therapeutics Inc.

Ny potentiell behandling som hindrar cancerceller från att reparera DNA-skador

Projekt ATRN-119

Primär indikation Maligna solida tumörer

Utvecklingsfas Klinisk fas 1/2a

Ägande KDev Investments 1%

Aprea Therapeutics (Doylestown, USA och Stockholm, Sverige) är ett bioteknikbolag som utvecklar och kommersialiserar nya cancerbehandlingar genom att påverka proteiner som är involverade i tumörers förmåga att reparera skador i sitt DNA. Bolagets längst framskridna läkemedelskandidat är ATRN-119, en oralt biotillgänglig, mycket potent och selektiv småmolekyelhämmare av ATR, ett protein som har en central roll i kontrollen av DNA-skador. ATRN-119 utvärderas i patienter med maligna solida tumörer och definierade genmutationer, både som monoterapi och i kombination med etablerad standardbehandling. Utöver detta utvecklar Aprea även APR-1051, en oralt biotillgänglig, mycket potent och selektiv småmolekyelhämmare av WEE1, vilket är en nyckelregulator i flera faser av cellcykeln.



Biosergen AB

Bred behandling av allvarliga svampinfektioner

Projekt BSG005

Primär indikation Systemiska svampinfektioner

Utvecklingsfas Klinisk fas 2

Ägande KDev Investments 1%

Biosergen (Solna, Sverige) utvecklar läkemedelskandidaten BSG005 som en ny potentiell behandling av invasiva och systemiska svampinfektioner. Denna typ av infektioner kan orsaka allvarliga och livshotande sjukdomar när svampar angriper vävnader och organ, och förekommer framför allt hos patienter med nedsatt immunförsvar, exempelvis vid cancersjukdom eller behandling med immundämpande läkemedel. Även om det finns etablerade läkemedel för behandling är användningen ofta begränsad, bland annat på grund av allvarliga biverkningar och ökande förekomst av läkemedelsresistens. BSG005 har visat ett brett spektrum av antimykotisk effekt i prekliniska modeller och har uppvisat fördelaktiga egenskaper jämfört med konventionella behandlingar avseende effekt, toxicitet och farmakokinetik. Bolaget har även etablerat samutvecklings- och licensavtal för den indiska marknaden.



OssDsign AB

Etablerar nästa generations benersättningsprodukter på USA-marknaden

Projekt OssDsign® Catalyst

Primär indikation Bentransplantat

Utvecklingsfas Kommersiell fas

Ägande KDventures 0.4%

OssDsign (Uppsala, Sverige) utvecklar och kommersialiserar nästa generations benersättningsprodukter med fokus på den ortobiologiska marknaden i USA. Bolagets kommersiella produkt OssDsign Catalyst är ett nanosyntetiskt bengraft ("off the shelf") med god skalbarhet och hög bruttomarginal. På den amerikanska marknaden genomgår ett stort antal patienter varje år ryggradskirurgi, och en betydande andel av dessa ingrepp kräver ryggradsfusion. Vid sådana operationer används benersättningsmaterial för att stimulera bentillväxt och möjliggöra sammanväxning. OssDsign Catalyst är ett syntetiskt bengraft som består av en nanokristallinstruktur av kalciumfosfat och efterliknar kroppens egen benmineralstruktur, vilket skapar en gynnsam biologisk miljö för snabb och tillförlitlig benbildning. Produkten kan produceras med hög skalbarhet och bedöms ha stor potential inom standardiserade kirurgiska ingrepp.

Ägarstruktur

Den 31 december 2025 hade KDventures 12 626 aktieägare. Internationella investerare kontrollerade cirka 63,6 procent av aktiekapitalet och cirka 58,2 procent av rösterna. Samtliga serie A-aktier (var och en med 10 röster jämfört med en röst per B-aktie) innehas av Insamlingsstiftelsen för Främjande & Utveckling av medicinsk forskning vid KI.

Kursutveckling

Kursen vid stängning den första handelsdagen 2025 var 1,0 kronor och vid årets slut handlades aktien i 0,4 kronor, en minskning med 56 procent. Ingen utdelning har lämnats under 2025.

Aktiekapital

Vid slutet av 2025 uppgick aktiekapitalet till SEK 2,7 miljoner fördelat på 270 077 594 aktier. Kvotvärdet är 0,01 kronor per aktie.

Tickersymbol och lista

KDventures aktier handlas under tickersymbolen KDV (tidigare KDEV). Aktien är listad i Nasdaq Stockholms småbolagsindex. ISIN-kod är SE0002190926.

Aktieägare	A-aktier	B-aktier	Kapital %	Röster %
invoX Pharma Ltd	0	128 736 381	47,67%	43,93%
Worldwide International Investments Ltd	0	16 482 419	6,10%	5,62%
Avanza Pension	0	7 258 446	2,69%	2,48%
Swedbank Robur Microcap fond	0	5 543 186	2,05%	1,89%
Styviken Invest	0	5 236 206	1,94%	1,79%
Steffensen Asset Management	0	3 572 929	1,32%	1,22%
Stift För Främjande & Utveckling	2 555 261	0	0,95%	8,72%
Coastal Investment Management LLC	0	2 470 541	0,91%	0,84%
Burkard Ruhlig	0	1 180 048	0,44%	0,40%
Skandia Fonder	0	1 175 313	0,44%	0,40%
Summa 10 största aktieägare	2 555 261	171 655 469	64,50%	67,29%
Summa övriga aktieägare	0	95 866 864	35,50%	32,71%
SUMMA ALLA AKTIEÄGARE	2 555 261	267 522 333	100,00%	100,00%



Ben Toogood

Styrelseledamot sedan 2021.
Styrelseordförande sedan 2024.

Född 1976. Bachelor of Pharmacy från Rhodes University, MSc. från University of Witwatersrand samt Executive MBA från University of Cambridge.

Övriga uppdrag: VD i invoX Pharma Limited samt oberoende styrelseledamot i Jamjoom Pharma.

Tidigare uppdrag: Head Global BD & M&A Sandoz AG, Group New Business Development Executive Aspen Pharmacare Holdings, Vice President Global Business Development Pharmathen SA, International Licensing Executive Niche Generics (Unichem Laboratories) samt Regulatory Affairs Merck Generics (Mylan).

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Inte oberoende i förhållande till större aktieägare i bolaget.

Innehar 215 477 aktier i KDventures.



Anna Lefevre Skjöldebrand

Styrelseledamot sedan 2021.

Född 1969. Jur kand från Uppsala universitet.

Övriga uppdrag: VD i Swedish Medtech Service AB. Nuvarande styrelseuppdrag omfattar: Sweden Medtech4Health AB (styrelseordförande) samt Swecare och COCIR.

Tidigare uppdrag: Chefsjurist Swedish Medtech Service AB, Advokat Delphi & Co, Advokat GLS Legal, Jurist Ernst & Young Law, bolagsjurist Front Capital Systems AB.

Tidigare styrelseuppdrag omfattar bland annat: Dedicare AB, Danderyds sjukhus AB, Södertälje sjukhus AB, Södersjukhuset AB, E-hälsomyndigheten, SIS AB, Medtech Europe och St Eriks ögonsjukhus. Hon har även varit ledamot i nämnden för offentlig upphandling.

Oberoende i förhållande till bolaget, bolagsledningen samt i förhållande till större aktieägare i bolaget.

Inget innehav i KDventures.



Philip Duong

Styrelseledamot sedan 2022.

Född 1990. Bachelor's degree of Commerce från University of Toronto.

Övriga uppdrag: Head of Overseas BD & Alliance på Sino Biopharmaceuticals Limited samt styrelseledamot i Treadwell Therapeutics.

Tidigare uppdrag: Deutsche Bank AG (Hong Kong Branch).

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Inte oberoende i förhållande till större aktieägare i bolaget.

Inget innehav i KDventures.



Will Zeng

Styrelseledamot sedan 2024.

Född år 1993. Kandidatexamen i ekonomi från Wharton School of the University of Pennsylvania.

Övriga uppdrag: Finansdirektör i CTTQ Pharma Group och särskild assistent till styrelseordföranden i Sino Biopharmaceutical.

Tidigare uppdrag: Arbete på Goldman Sachs och Warburg Pincus.

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Inte oberoende i förhållande till större aktieägare i bolaget.

Inget innehav i KDventures.



Anders Härfstrand

Styrelseledamot sedan 2025.

Född år 1956. Läkare och Ph.D från Karolinska Institutet.

Övriga uppdrag: Grundare Härfstrand Consulting AG, Schweiz, medgrundare P4BIOS, USA och styrelseledamot i CIS Biopharma AG, Schweiz.

Tidigare uppdrag: Medlem av ledningsgrupperna i Pharmacia, Pfizer-Japan och Serono, VD för olika europeiska biotechbolag samt styrelseordförande och styrelseledamot i publika och privata företag i USA och Europa. Även tidigare styrelseledamot i KDventures.

Oberoende i förhållande till bolaget, bolagsledningen samt i förhållande till större aktieägare i bolaget.

Inget innehav i KDventures.

**Viktor Drvota****VD**

Verkställande direktör sedan 2017, dessförinnan Chief Investment Officer sedan 2016.

Född 1965. Leg. läkare och docent i kardiologi.

Viktor Drvota har över 20 års erfarenhet från riskkapitalbranschen med inriktning mot life science och har genomfört en lång rad investeringar, signifikanta kapitalanskaffningar, bolagsförsäljningar och börsnoteringar. Han var under perioden 2002–2016 ansvarig för life science-investeringar på SEB Venture Capital. Under denna tid innehade han flera styrelseuppdrag i både biotechbolag och medicintekniska bolag såsom Arexis AB, SBL Vaccin AB, Nuevolution AS, InDex Pharmaceuticals AB, Scibase AB och Airsonett AB. Dessförinnan arbetade Viktor Drvota som docent och överläkare på Karolinska institutet/sjukhuset i Solna. Han har även betydande erfarenhet från preklinisk och klinisk forskning inom olika läkemedels- och medicinteknikföretag. Han är huvud- eller medförfattare till 36 publicerade vetenskapliga artiklar.

Innehar 1 142 827 aktier i KDventures.

**Johan Dighed****Chefsjurist och vice VD**

Chefsjurist sedan 2020 och vice VD sedan 2021

Född 1973. Jur.kand.

Johan Dighed har över 20 års erfarenhet inom finansiell juridik och affärsjuridik, bland annat som chefsjurist för den tyska banken SEB AG och jurist på SEB AB. Innan han började i finanssektorn arbetade han vid den internationella advokatbyrån Baker & McKenzie och inom det svenska domstolsväsendet.

Innehar 2 300 142 aktier direkt och indirekt i KDventures.

**Mathias Frenzel****Investment Analyst**

Investeringsanalytiker sedan 2025.

Född 1998. MSc i Applied Economics från Handels-högskolan i Stockholm.

Mathias Frenzel har erfarenhet från Pareto Securities med fokus på kapitalmarknadstransaktioner i hälsovårdssektorn samt från DNB och Swedbank inom analys av betalningstjänster, kreditbedömning och makroekonomi. Mathias har även tidigare varit intern på KDventures.

Inget innehav i KDventures

**Hans Christopher "HC" Toll****Finansdirektör**

Utnämnd 2022.

Född 1968. Civilekonom.

HC Toll har över 30 års erfarenhet som business controller och CFO, inom en rad olika branscher, i Sverige och utomlands. HC har bland annat varit CFO för AIK Fotboll AB samt QuiaPEG AB och är sedan 2021 CFO på deltid för KDs portföljbolag Umecrine Cognition AB. Utöver life science har HC erfarenhet av en rad branscher, såsom tung tillverkningsindustri, detaljhandel, gaming m.m.

Innehar 364 000 aktier i KDventures.

**Elisabet Gimbringer****Ekonomichef**

Ekonomichef sedan 2015.

Född 1965. Ekonomiutbildning från Stockholms Universitet.

Elisabet Gimbringer har arbetat som godkänd revisor under 10 år, och som ekonomichef, business controller och financial controller inom en rad olika bolag och verksamhetsområden under de senaste 25 åren.

Innehar 145 000 aktier i KDventures.

**John Öhd****Chief Scientific Officer /Venture Partner**

Utnämnd 2020

Född 1971. Leg läkare, Med. Dr.

John Öhd har bred kunskap och erfarenhet av läkemedelsutveckling inom flera terapeutiska områden, inklusive CNS, cancer och blodsjukdomar. Han har haft ledande kliniska forskarroller på AstraZeneca, Shire Pharmaceuticals och Medivir. Innan han kom till KDventures var han Chief Medical Officer på Modus Therapeutics. John innehade olika forsknings- och kliniska befattningar vid Lunds universitet och Karolinska Institutet / Universitetssjukhuset innan han började arbeta med läkemedelsutveckling.

Inget innehav i KDventures.

**Eva Montgomerie****Redovisningsansvarig**

Redovisningsansvarig sedan 2013, anställd i koncernen sedan 2007.

Född 1958. Civ. ek.

Eva Montgomerie har arbetat 12 år inom bank- och finanssektorn, 10 år inom livsmedelssektorn och konfektion samt 15 år inom life science-branschen. Vid sidan om sin tjänst på KDventures är hon ekonomiansvarig i Dilafor AB.

Innehar 105 532 aktier i KDventures.



Styrelsen och verkställande direktören för KDventures AB, organisationsnummer 556707-5048, presenterar härmed årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporteringen för investmentbolaget avseende räkenskapsåret 2025

KDventures (Nasdaq Stockholm: KDV) är ett investmentbolag som erbjuder en unik möjlighet att ta del av värdeutvecklingen i ett antal nordiska life science-bolag med betydande kommersiella möjligheter. Samtliga portföljbolag utvecklar potentiellt banbrytande behandlingar mot medicinska tillstånd där behovet är stort av förbättrade terapier, bland annat initiering av förlossningar, medfödd benskörhet, leversjukdomar, Parkinsons sjukdom, hjärtsvikt, sepsis, anemi vid kronisk njursjukdom, malaria, nervsmärta, allvarliga virusinfektioner, systemiska svampinfektioner och smärta i ländryggen. Hittills har två av bolagen lanserat sina första produkter och många bolag är i sen klinisk fas med potentiella affärsmöjligheter under de närmaste två åren.

KDventures mål är att de portföljbolag som är verksamma inom läkemedelsutveckling i normalfallet behålls till dess att "proof-of-concept" demonstrerats i fas 2-studier. Anledningen är att detta är en attraktiv tidpunkt för att göra affärer. Först då kan man visa att en läkemedelskandidat har den förväntade biologiska effekten, vilket minskar den fortsatta utvecklingsrisken påtagligt och därmed ökar projektets värde markant. Innehaven i de portföljbolag som är verksamma inom det medicintekniska området har KDventures

målsättningen att avyttra i ett skede då bolagen lanserat sin första produkt och blivit kassaflödespositiva. Vid dessa tidpunkter utvärderas möjligheter att ingå kassaflödesgenererande licensavtal, genomföra börsintroduktioner eller avyttra projekt.

KDventures har genom sitt nätverk tillgång till världsledande medicinska innovationer från välrenommerade universitet och forskningsinstitutioner i Norden, inklusive Karolinska Institutet. Bolagets ledning utgörs av personer med lång erfarenhet av investeringsverksamhet, forskning och utveckling och företagsbyggande; samtliga med tillgång till omfattande globala nätverk inom läkemedelsindustrin och/eller den vetenskapliga sektorn.

Viktiga händelser under räkenskapsåret

KDventures

KDventures meddelade att Viktor Drvota tillträtt som vd för portföljbolaget Umecrine Cognition. Viktor Drvota kvarstår samtidigt som vd för KDventures (april 2025).

KDventures årsstämma beslutade, bland annat, att fastställa balans- och resultaträkningar, disponera årets resultat enligt styrelsens och verkställande direktörens förslag, välja Anders Härfstrand till ny styrelseledamot och att omvärja styrelseledamöterna, Philip Doung, Anna Lefevre Skjöldebrand, Ben Toogood och Will Zeng. Till styrelsens ordförande utsågs Ben Toogood (maj 2025).

KDventures avyttrade resterande aktier i portföljbolaget OssDsign och stärkte därmed

investmentbolagets likviditet. Avyttringen tillförde KDventures ett kapitaltillskott på nära SEK 34,5 miljoner (juni 2025).

KDventures meddelade att bolaget mottagit en uppdatering från Organon gällande utvecklingen av läkemedelskandidaten OG-6219, som förvärvades av Organon genom uppköpet av Forendo Pharma 2021. Till följd av resultat från en klinisk fas 2-studie med OG-6219 planerar Organon att avsluta det kliniska utvecklingsprogrammet med OG-6219 (juli 2025).

KDventures beslutade att, genomföra en nyemission av aktier av serie B med företrädesrätt för befintliga aktieägare som vid full teckning tillför Bolaget cirka SEK 202,6 miljoner före emissionskostnader ("Företrädesemissionen"). Syftet med Företrädesemissionen är att finansiera fortsatt utveckling av befintliga investeringar, nya investeringar samt allmänna företagsändamål.

KDventures erhöll teckningsåtaganden från befintliga aktieägare samt från medlemmar ur Bolagets styrelse och ledning samt dess närstående motsvarande cirka SEK 5,2 miljoner, vilket motsvarar cirka 2,6 procent av Företrädesemissionen. Bolaget har även ingått avtal om garantiåtaganden om cirka SEK 95,2 miljoner, upp till cirka 47 procent av Företrädesemissionen, vilket inkluderar teckningsförbindelserna. Styrelsens beslut om Företrädesemissionen förutsatte godkännande av en extra bolagsstämma i KDventures, som hölls den 8 januari 2026 där samtliga förslag beslutades (December 2025).

Viktiga händelser i portföljbolagen

AnaCardio

- AnaCardio säkrade finansiering om SEK 205 miljoner i en utökad serie A-finansieringsrunda. Bolaget presenterade dessutom positiva resultat från den första delen av en klinisk fas 1b/2a-studie av AC01 i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion. Den sista delen av den kliniska studien (fas 2a) förväntas inledas under första kvartalet 2025 (januari 2025).
- AnaCardio doserade den första patienten i den andra delen av den kliniska fas 1b/2a-studien GOAL-HF1. Studien kommer att utvärdera AnaCardios läkemedelskandidat AC01 i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion. Resultat från studien förväntas presenteras i slutet av innevarande år (februari 2025).
- AnaCardio beviljades EU-patent för läkemedelskandidaten AC01 i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion (mars 2025).
- AnaCardio slutförde patientrekryteringen i fas 2a-delen av den kliniska studien GOAL-HF1. Den pågående studien utvärderar AnaCardios läkemedelskandidat AC01 i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion, med förväntade resultat i slutet av innevarande år (september 2025).

- AnaCardio presenterade starka och positiva top line-resultat från den kliniska fas 2a-studien GOAL-HF1, som utvärderar läkemedelskandidaten AC01 i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion (HFrEF). Studien mötte det primära målet vilket var att fastställa en gynnsam säkerhets och tolerabilitetsprofil. Dessutom sågs lovande och konsekventa effekt-signaler. Sammantaget banar detta väg för att snabbt avancera projektet till fas 2b (december 2025).

BOOST Pharma

- KDventures deltog med sin pro rata-andel om SEK 7,5 miljoner i portföljbolaget BOOST Pharmas senaste finansieringsrunda. Totalt tillförde finansieringen, som är strukturerad som ett konvertibelt lån, SEK 15 miljoner till BOOST Pharma. Investeringen stödjer fortsatta förberedelser inför den kliniska fas 3 studien av BT-101, en banbrytande stamcellsbaserad behandling av Osteogenesis imperfecta (OI), även kallad Brittle bone disease (oktober 2025).
- BOOST Pharma presenterade nya positiva långtidsdata från den kliniska fas 1/2-studien BOOSTB4 med cellterapin BT-101 mot den sällsynta bensk sjukdomen Osteogenesis imperfecta. De nya resultaten innefattar en tvåårsuppföljning av studien och blev utvald att presenteras vid den högt ansedda konferensen 15th International Conference on Osteogenesis imperfecta (OI) i Hong Kong (oktober 2025).

- BOOST Pharma meddelade att de har tagit in 34 miljoner kronor genom ett konvertibelt lån från Sound Bioventures, strukturerat i trancher. Investeringen stödjer fortsatt klinisk utveckling av BT-101, en innovativ stamcellsbaserad behandling av Osteogenesis imperfecta (OI), (november 2025).

Dilafor

- Dilafor meddelade att de framgångsrikt genomfört rådgivande möten med den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA och flera europeiska läkemedelsmyndigheter, gällande den fortsatta utvecklingen av läkemedelskandidaten tafoxiparin. Dessa rådgivningsmöten utgjorde den sista fasen i en omfattande dialog för att nå samsyn mellan myndigheterna vad gäller designen av registreringsgrundande kliniska fas 3-studier i Europa och USA för att utvärdera tafoxiparin vid igångsättning av förlossning (januari 2025).
- Dilafor beviljades ett patent i USA som skyddar bolagets läkemedelskandidat tafoxiparin vid igångsättning av förlossning. Patentet kommer att vara en viktig tillgång när Dilafor avancerar tafoxiparin in i klinisk utvecklingsfas 3 (oktober 2025).

Modus Therapeutics

- Modus Therapeutics slutförde patientrekryteringen enligt tidsplan till del 1 av sin pågående kliniska fas 2a-studie med läkemedelskandidaten sevuparin, som utvärderas som en behandling för patienter med kronisk njursjukdom med anemi (juli 2025).

- Modus Therapeutics tillfördes SEK 28,3 miljoner i företrädesemissionen av units som tecknades till 189 procent. Likviden från företrädesemissionen kommer att finansiera den fortsatta utvecklingen av läkemedelskandidaten sevuparin inom kronisk njursjukdom (augusti 2025).
- Modus Therapeutics erhöll regulatoriskt godkännande att inleda den andra delen av bolagets kliniska fas 2-studie med sevuparin som en ny potentiell behandling av kronisk njursjukdom med anemi. Studien kommer att initieras under fjärde kvartalet 2025, vilket är i linje med Modus Therapeutics kommunicerade tidsplan (November 2025).
- Modus Therapeutics doserade den första patienten i den kliniska fas 2a-studien som utvärderar läkemedelskandidaten sevuparin som en ny potentiell behandling av kronisk njursjukdom med anemi. Studien genomförs i Italien och utvärderar säkerhet och effekt vid upprepade dosering med sevuparin (december 2025).

OssDsign

- OssDsign annonserade ett vd-skifte under andra halvan av 2025. Syftet är att möjliggöra upprättandet av en ledning med större närvaro och fokus på USA-marknaden (april 2025).
- OssDsign uppnådde en ny milstolpe genom behandling av 10 000 patienter med det innovativa nanosyntetiska bengraftet OssDsign Catalyst på den amerikanska marknaden (maj 2025).

- OssDsign genomförde en riktad nyemission genom ett accelererat bookbuilding-förfarande som inbringade bolaget cirka 158 miljoner kronor före transaktionskostnader. I samband med detta meddelade OssDsign en uppdaterad strategi samt reviderade sina finansiella mål inför perioden 2025–2028 (juni 2025).

PharmNovo

- PharmNovo erhöll positiv återkoppling rörande bolagets längst framskridna läkemedelskandidat, PN6047, i samband med ett pre-IND-möte med den amerikanska läkemedelsmyndigheten (FDA). Syftet med mötet var att få guidning inför utformningen av bolagets planerade kliniska fas 2a-studie för behandling av perifer neuropati och allodyni (mars 2025).
- PharmNovo har erhållit godkännande av spanska myndigheter att inleda en klinisk fas 2a-studie med läkemedelskandidaten PN6047 som utvecklas för behandling av neuropatisk smärta. Studien kommer att genomföras i EU, men har anpassats efter de krav som definierades av den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA i början av året (oktober 2025).

Promimic

- Promimic publicerade positiva resultat som visar en reduktion av bakterietillväxt på bolagets implantatyta HA^{nano} Surface. Resultaten är publicerade i den vetenskapliga tidskriften Journal of Functional Biomaterials (februari 2025).

SVF Vaccines

- SVF Vaccines presenterade positiva resultat från en preklinisk studie med bolagets immunterapi SVF-001 mot kronisk hepatit B och D vid Molecular Biology of HBV-mötet i Berlin och DeltaCure-mötet i Hannover (oktober 2025).
- SVF Vaccines presenterade nya prekliniska data som visar långtidseffekt för bolagets immunterapi SVF-001 mot hepatit B och D. Detta i form av ett late-breaking abstract vid det vetenskapliga mötet HepDart som hölls den 7–11 december i Honolulu, Hawaii. Resultaten baseras på en uppföljning av en tidigare studie och visar på antivirala långtidseffekter i en preklinisk modell (december 2025).
- SVF Vaccines meddelade att de ingått en icke-bindande avsiktsförklaring med Novakand Pharma AB ("Novakand") om ett omvänt förvärv, vilket skulle låta SVF Vaccines accelerera utvecklingen av bolagets innovativa terapeutiska och profylaktiska vacciner (december 2025).

Umecrine Cognition

- Umecrine Cognition lämnade en uppdatering om den pågående kliniska fas 1b/2a-studien av golexanolon i patienter med Primär biliär kolangit, PBC. På grund av tekniska problem i produktionen av de kapslar som används i studien har tidsplanen försenats. Inga problem med patientsäkerheten har noterats och Umecrine Cognition arbetar intensivt tillsammans med sin leverantör för att lösa produktionsutmaningarna (mars 2025).

- Umecrine Cognition presenterade nya prekliniska data som visar att golexanolon normaliserar dopaminförlusten och upprätthåller förbättringar av Parkinsonsymptom. Presentationen skedde vid den årliga konferensen 19th International Conference on Alzheimer's and Parkinson's Diseases (AD/PD) 2025 i Wien, Österrike (april 2025).
- Umecrine Cognition meddelar att Viktor Drvota tillträtt som vd. Viktor Drvota kvarstår samtidigt som vd för KDventures (april 2025).
- Umecrine Cognition har tilldelats ett anslag från The Michael J. Fox Foundation (MJFF) som uppgår till USD 420 000. Anslaget kommer att finansiera prekliniska studier för att utvärdera den potentiella behandlingseffekten av golexanolon i Parkinsons sjukdom (april 2025).
- Umecrine Cognition deltog i EASL-kongressen 2025 i Amsterdam, mellan den 7–10 maj, där de presenterade validerings- och implementationsdata för den nyutvecklade kliniska symtomskalan för primär biliär kolangit, PBC (maj 2025).
- Umecrine Cognition återupptog patientrekryteringen till den kliniska fas 1b/2a-studien av golexanolon i patienter med primär biliär kolangit, PBC. Umecrine Cognition meddelade i mars att studien tillfälligt stoppats på grund av tekniska problem i produktionen av de kapslar som används i studien, något som dock inte påverkade patientsäkerheten (maj 2025).

- Umecrine Cognition genomförde en kapitalanskaffning om SEK 24,6 miljoner genom ett konvertibellån som ska användas till den pågående kliniska fas 1b/2a-studien med golexanolon inom PBC kolangit. Konvertibellånet med tillhörande optioner är riktat till ett investerarkonsortium med befintliga, långsiktiga ägare och investerare i Umecrine Cognition, inklusive KDventures (juli 2025).
- Umecrine Cognition presenterade data som visar att läkemedelskandidaten golexanolon ger ihållande reversering av neuroinflammation i en sjukdomsmodell av Parkinson. Resultaten, som publicerats i den vetenskapliga tidskriften Frontiers in Immunology, belyser verkningsmekanismen för golexanolon vid lindring av symtomen av Parkinsons sjukdom, vilket banar väg för golexanolon som en kronisk behandling (september 2025).
- Umecrine Cognition presenterade data som visar varaktiga fördelar av tidig behandling med golexanolon i en preklinisk modell av Parkinsons sjukdom. Resultaten, som publicerats i den vetenskapliga tidskriften Neuropharmacology, visar att golexanolon kan försena sjukdomsprogressionen och fördröja behovet av L-DOPA-behandling om läkemedelskandidaten administreras i ett tidigt skede (november 2025).

Tilläggsköpeskillingar

- Forendo Pharmas tidigare aktieägare, bland andra KDventures, har varit berättigade till villkorade tilläggsköpeskillingar kopplade till milstolpar i utvecklingen, registreringen och kommersialiseringen av Forendo Pharmas läkemedelskandidater, vilka förvärvades av Organon 2021. Verkligt värde för tilläggsköpeskillingen har under räkenskapsåret justerats med SEK -64,3 miljoner, främst beroende på att Organon i juli 2025 meddelade att man planerade att avsluta utvecklingen av OG-6219. I februari 2026 meddelade Organon att utvecklingen av den andra läkemedelskandidaten också har avbrutits. Inga ytterligare tilläggsköpeskillingar kommer därmed att erhållas.
- KDventures skall erlägga fem procents tilläggsköpeskilling enligt överlåtelseavtalet med Industrifonden avseende Aprea Therapeutics. Tilläggsköpeskillingen erläggs när KDventures avyttrar (indirekt via KDev Investments AB) innehav i Aprea Therapeutics. Under 2025 skedde ingen realisering.

Avyttringar

- KDventures avyttrade samtliga aktier i portföljbolaget OssDsign under 2025 och stärkte därmed investmentbolagets likviditet. Efter avyttringen innehar KDventures inga direktägda aktier i OssDsign, men det indirekta innehavet via KCIF Co Investment Fund kvarstår.
- KDventures avyttrade samtliga direktägda aktier i portföljbolaget Promimic under 2025 och stärkte därmed investmentbolagets likviditet. Efter avyttringen innehar KDventures inga direktägda aktier i Promimic, men det indirekta innehavet via KDev Investments kvarstår.

Investmentbolaget och moderbolaget

Den finansiella rapporteringen är uppdelad på finansiell rapportering för moderbolaget och för Investmentbolaget. Moderbolaget och Investmentbolaget är samma juridiska enhet men för att följa rapporteringskraven är de finansiella rapporterna uppdelade.

Moderbolaget redovisar i enlighet med Årsredovisningslagen och Rådet för finansiell rapportering, RFR 2. Investmentbolaget följer kraven för ett noterat bolag och redovisar enligt IFRS, antagen av EU, och Årsredovisningslagen.

Finansiell utveckling för Investmentbolaget under 2025 (SEK miljoner)

Investeringar

KDventures investeringsstrategi är att finansiera sina portföljbolag till den viktiga värdehöjande milstolpe då bolagen kan avyttras. KDventures fokuserar också på att attrahera externa specialiserade life science-investerare för att säkerställa ett brett investerarsyndikat för att stötta utvecklingen av portföljbolagen och för att hantera risker samt maximera chanserna att lyckas.

Under 2025 uppgick investeringarna från externa investerare och KDventures totalt till SEK 301 miljoner. Under åren 2022, 2023 och 2024 uppgick totala investeringar i portföljbolagen till SEK 465 miljoner, SEK

394 miljoner respektive SEK 490 miljoner vilket ger ett totalt investeringsbelopp under fyraårsperioden 2022–2025 om SEK 1 650 miljoner.

KDventures investeringar i portföljbolag uppgick under 2025 till SEK 61,8 miljoner, varav SEK 55,6 miljoner var kontanta investeringar och SEK 6,2 miljoner var icke kassaflödespåverkande investeringar (ränta på utestående lån).

KDventures investerade i sex bolag: Umecrine Cognition SEK 28,3 miljoner, Modus Therapeutics SEK 15,4 miljoner, BOOST Pharma SEK 7,3 miljoner, Dilafor SEK 4,9 miljoner, SVF Vaccines SEK 4,5 miljoner och KDev Investments SEK 1,3 miljoner.

2025 års investeringar i KDventures portföljbolag

SEK miljoner	KDventures	Externa Investerare	Totalt Investerat 2025
Umecrine Cognition	28,3	23,9	52,2
Modus Therapeutics	15,4	14,6	30,0
Boost Pharma	7,3	7,1	14,4
Dilafor	4,9	8,3	13,3
SVF Vaccines	4,5	–	4,5
KDev Investments	1,3	–	1,3
OssDsign	–	158,1	158,1
PharmNovo	–	26,9	26,9
Totalt	61,8	238,9	300,7

Portföljens verkliga värde

Verkligt värde av portföljbolagen som ägs direkt av KDventures minskade totalt med SEK 106,4 miljoner under 2025. Verkligt värde minskade till följd av avyttring av de noterade innehaven OssDsign och Promimic, kursnedgång i det noterade innehavet Modus Therapeutics men också genom verkligt värde minskning av onoterade innehav i samband med kapitalanskaffningar. Minskningen motverkades till del genom investeringar i portföljbolagen.

Det verkliga värdet av portföljbolagen som ägs indirekt via KDev Investments minskade med SEK 17,7 miljoner under 2025. Huvudorsaken till minskningen i verkligt värde var nedgång i aktiekurserna i samtliga noterade innehav.

Totalt verkligt värde på portföljbolag ägda såväl direkt av KDventures som indirekt via KDev Investments minskade med SEK 124,1 miljoner under 2025.

Som en följd av minskningen i verkligt värde av portföljen som ägs via KDev Investments, minskade den potentiella utdelningen till Rosetta Capital med SEK 6,1 miljoner, vilket resulterade i en nettominskning av portföljens verkliga värde med SEK 118,0 miljoner under 2025. Portföljens netto verkligt värde uppgick den 31 december 2025 till SEK 1 002,8 miljoner jämfört med SEK 1 120,8 miljoner den 31 december 2024.

Miljoner SEK	2025-12-31	2024-12-31	2025 jmf 2024
Verkligt värde i KDventures portföljen (onoterade bolag)	773,0	807,8	-34,8
Verkligt värde i KDventures portföljen (noterade bolag)	23,1	94,7	-71,6
Verkligt värde i KDev Investments portföljen	531,4	549,0	-17,7
Portföljens totala verkliga värde	1 327,4	1 451,5	-124,1
Potentiell fördelning till Rosetta Capital av verkligt värde i KDev Investments	-324,7	-330,7	6,1
Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)	1 002,8	1 120,8	-118,0

Portföljens totala verkliga värde uppgick den 31 december 2025 till SEK 1 327,4 miljoner och genom att potentiell fördelning till Rosetta Capital uppgick till SEK 324,7 miljoner uppgick portföljens netto verkligt värde den 31 december 2025 till SEK 1 002,8 miljoner.

Resultat 2025 (jämförelsetal avser 2024)

KDventures intäkter utgörs primärt av fakturerade tjänster till portföljbolagen, vilka uppgick till SEK 1,7 miljoner 2025 (SEK 1,8 miljoner).

Resultatet av Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag via resultatet uppgick till SEK -115,6 miljoner 2025 (SEK 1,6 miljoner). Ränteintäkter på lån till portföljbolag uppgick till SEK 6,2 miljoner (SEK 5,2 miljoner). Övriga finansiella tillgångar och skulder, i form av tilläggsköpeskillingar, minskade i verkligt värde med SEK 63,8 miljoner under 2025 (ökade med SEK 15,4 miljoner).

Övriga externa kostnader minskade till SEK 5,8 miljoner (SEK 7,1 miljoner) och personalkostnaderna minskade till SEK 15,8 miljoner, vilket under 2025 i huvudsak beror på kostnader för uppsagd personal vilka kostnadsförts i sin helhet under 2024, (SEK 25,1 miljoner).

Rörelseresultatet 2025 var SEK -194,1 miljoner (SEK -9,2 miljoner).

Under 2025 uppgick ränteintäkterna från bankmedel till SEK 0,3 miljoner (SEK 1,1 miljoner). Bolaget har inte haft några räntebärande skulder under året varför räntekostnaden uppgår till SEK 0,0 miljoner (SEK 0,0 miljoner). Finansnettot uppgick därmed till SEK 0,3 miljoner (SEK 1,1 miljoner) under 2025.

Investmentbolagets resultat före skatt uppgick till SEK -193,9 miljoner 2025 (SEK -8,1 miljoner).

Finansiell ställning

Resultatet efter skatt om SEK -193,9 miljoner ledde till att de balanserade vinstmedlen minskade med SEK 193,9 miljoner (minskade med SEK 8,1 miljoner), aktiekapitalet är oförändrat under 2025 (oförändrat 2024) och det egna kapitalet den 31 december 2025 uppgick till SEK 1 044,9 miljoner (SEK 1 238,7 miljoner). De totala tillgångarna uppgick till SEK 1 053,2 miljoner den 31 december 2025 (SEK 1 252,0 miljoner) och soliditeten i investmentbolaget var 99 procent (99 procent).

Bolaget har inga räntebärande skulder per den 31 december 2025 (SEK 0,0 miljoner).

Den 31 december 2025 uppgick likvida medel till SEK 23,9 miljoner (SEK 42,0 miljoner).

Efter den i januari 2026 genomförda riktade emissionen, som tillförde Bolaget SEK 115 miljoner före emissionskostnader, föreligger det goda förutsättningar för fortsatt drift. Bolaget ser regelbundet över finansieringslösningar, bland annat i form av försäljning av aktier och portföljbolag, upptagande av lån och/eller genomförande av nyemission för att fortsatt kunna finansiera portföljbolagen i deras utveckling samt möjliggöra nyinvesteringar. Bolagets långsiktiga finansiella situation är stabil, givet nu liggande kassaflödesförväntningar och planer.

Kassaflöde

Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital och operationella investeringar 2025 uppgick till SEK -19,6 miljoner (SEK -29,2 miljoner), ett förbättrat kassaflöde med SEK 9,8 miljoner jämfört med 2024.

Under 2025 investerade KDventures SEK 55,7 miljoner (SEK 56,8 miljoner) kontant i portföljbolagen, erhöll tilläggsköpeskillingar om SEK 0,5 miljoner (SEK 0,9 miljoner), avyttrade portföljbolag för SEK 64,2 miljoner (SEK 41,5 miljoner). Tillsammans med förändringar i rörelsekapitalet uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten till SEK -26,1 miljoner (SEK -27,8 miljoner). Finansieringsverksamheten uppgick 2025 till SEK -1,1 miljoner (SEK -1,1 miljoner), vilket ger ett kassaflöde för 2025 om SEK -18,1 miljoner (SEK -43,3 miljoner) och likvida medel vid årets slut om SEK 23,9 miljoner (SEK 42,0 miljoner).

Information om risker och osäkerhetsfaktorer

Investmentbolaget och moderbolaget

KDventures har identifierat ett antal riskområden, som listas och beskrivs nedan. Om en eller flera av dessa risker inträffar, riskerar portföljbolagens och Bolagets verksamhet, resultat, finansiella ställning och tillväxt att påverkas negativt.

Politisk och allmän omvärldsrisk

Den allmänna osäkerhet i världen tilltar, exemplifierad med Rysslands invasion av Ukraina, oroligheter i Mellanöstern och Iran, och därmed följande störning av sjötransporter genom Röda Havet fortsätter att påverka ekonomin och samhället som helhet inklusive KDventures och dess portföljbolag. Även den amerikanska administrationens politik och dess effekter påverkar oss, både inrikespolitiskt i USA, som ofta är den största och viktigaste marknaden för nya läkemedel, och via påverkan på världshandeln, främst via de tullar som eventuellt införs eller ändras med kort varsel. Den generella nedgången på börsen sedan 2022 samt även högre räntor sedan dess har skiftat finansmarknadens fokus från tillväxtbolag till bolag med positiva operativa kassaflöden, även om turbulensen i världen ännu inte slagit igenom på de finansiella marknaderna. Detta har lett till lägre värdering av många tidigare högt värderade tillväxtbolag. Detta påverkar KDventures och dess möjligheter att dels finansiera sina

portföljbolag, dels att avyttra desamma vid för KDventures lämplig tidpunkt.

Värdet på innehav i noterade bolag kan minska, förseningar i kliniska prövningsprogram kan inträffa och möjligheter till refinansieringar kan försvåras. Styrelsen följer utvecklingen noga och KDventures arbetar intensivt med att minimera eventuella krisernas inverkan på värdet på investeringarna och arbetar fortsatt med olika finansieringsalternativ för att säkerställa det långsiktiga kapitalbehovet och kontinuerligt öka graden av strategiskt och operativt utrymme för framtiden.

Medicinsk risk

KDventures investerar ofta i bolag med projekt som befinner sig i tidiga stadier, innan positiva effekter har påvisats, i djurförsök eller på människor, så kallade "proof-of-principle" respektive "proof-of-concept". Majoriteten av portföljbolagens projekt befinner sig därmed i klinisk utvecklingsfas och det krävs ytterligare forsknings- och utvecklingsarbete innan bolagens innovationer och teknologier kan kommersialiseras. Exempel på sådant arbete är läkemedelstester på patienter som genomförs för att bedöma läkemedlets effekt och säkerhet. Problem eller förseningar kan uppkomma och utvecklingsarbetet kanske inte kan genomföras med framgång eller över huvud taget.

Portföljbolagens framtida produktutveckling kan misslyckas precis som all utveckling av läkemedel och andra bioteknikprodukter eller

teknologier och medicinteknik. Detta innefattar bland annat möjligheten att någon eller samtliga av portföljbolagens produktkandidater visar sig sakna effekt, vara toxiska eller att de på annat sätt inte uppfyller myndighetskrav.

Likviditetstrisk

Framtida investeringar i nya och nuvarande portföljbolag kommer att kräva kapital. Det finns ingen garanti för att kapital kan anskaffas på godtagbara villkor, eller att sådant anskaffat kapital är tillräckligt för att finansiera verksamheten enligt upprättad verksamhetsplan, eller att sådant kapital kan anskaffas överhuvudtaget.

För att säkerställa finansiering till investeringar i befintliga och nya portföljbolag kan KDventures komma att söka ytterligare finansiering i framtiden. Sådant ytterligare finansiering kanske inte kommer att finnas tillgänglig för KDventures på godtagbara villkor, eller överhuvudtaget. Om det inte är möjligt för KDventures att erhålla finansiering i rätt tid, kan Bolaget bli tvunget att väsentligt minska sina investeringar.

Lånefinansiering, om sådan finns tillgänglig, kan vara kostsam och kan medföra begränsande förpliktelser eller på annat sätt inskränka Bolagets finansiella flexibilitet.

KDventures investerar främst i onoterade bolag, vilket innebär att KDventures kan vara oförmöget att finna lämpliga försäljningsalternativ för sina investeringar inom den av KDventures förväntade tidsramen, eller överhuvudtaget.

Forsknings- och utvecklingsverksamheten samt marknadsföringen inom life science-industrin är kapitalintensiv. Portföljbolagen kanske inte kommer att kunna anskaffa ytterligare kapital på fördelaktiga villkor och det kapital som kan anskaffas kanske inte kommer att vara tillräckligt för att finansiera aktiviteterna i enlighet med portföljbolagens respektive affärsplaner.

KDventures eventuella oförmåga att delta i framtida investeringsrundor i ett portföljbolag kan leda till att portföljbolaget måste inskränka sin verksamhet och/eller att KDventures ägande i bolaget späds ut av andra investerare. Även i situationer där KDventures skulle kunna och vilja delta, kan medinvesterare vara ovilliga att delta på samma villkor.

Regulatorisk risk

Portföljbolagen och deras samarbetspartners kommer inte att kunna marknadsföra någon av sina produkter utan att först erhålla erforderliga tillstånd från behöriga myndigheter. Den regulatoriska processen för att erhålla tillstånd för en ny läkemedelsprodukt kan ta flera år och kräver ofta avsevärda finansiella och andra resurser. För att erhålla myndighetstillstånd för kommersialisering av portföljbolagens produkter krävs det att portföljbolagen och deras samarbetspartners slutför kliniska studier för att påvisa produkternas säkerhet och effektivitet. Portföljbolagen och deras samarbetspartners kan komma att misslyckas med att erhålla tillstånd från myndigheter för att påbörja eller slutföra sådana kliniska studier.

Om tillstånd erhålls kan de kliniska studierna påvisa att produkter inte är säkra eller effektiva i den omfattning som krävs för att erhålla myndighetstillstånd för marknadsföring av produkter.

Positiva resultat påvisade i utvecklingsstudier och kliniska studier som slutförts av portföljbolagen och deras samarbetspartners kanske inte bekräftas av resultaten av framtida kliniska studier.

På grund av de kemiska och biologiska ingredienserna i läkemedelsprodukter samt tillverkningsprocessens karaktär, är läkemedelsindustrin föremål för omfattande miljöskyddsregler. Portföljbolagen kanske inte kommer att lyckas att erhålla de tillstånd som krävs för att kunna bedriva sin verksamhet. Därutöver kan sådana tillstånd återkallas om portföljbolagen inte följer miljökrav beträffande rätt hantering och omhändertagande av farligt avfall eller på annat sätt inte lyckas följa de villkor som följer av tillstånden.

Marknadsrisk

Den tid det tar innan en produktkandidat har genomgått hela forsknings- och utvecklingsprocessen, etablerat ett starkt patentskydd, uppfyllt samtliga myndighetskrav och hittat starka marknadsförings- och distributionspartners underskattas ofta. Detta kan leda till att milstolpsbetalningar och royaltyintäkter försenas eller helt uteblir.

Marknaden för portföljbolagens produktkandidater och nya teknologier kan vara föremål för hård konkurrens. Portföljbolagens direkta och indirekta konkurrenter kan vara

stora internationella företag. Sådana aktörer är redan etablerade på portföljbolagens marknader och kan ha konkurrensmässiga fördelar.

Konkurrenter kan komma att utveckla effektivare, billigare och lämpligare produkter eller erhålla patentskydd tidigare eller lyckas kommersialisera sina produkter tidigare än KDventures portföljbolag. Dessa konkurrerande produkter kan medföra att portföljbolagens produktkandidater blir obsoleta eller kan på annat sätt begränsa portföljbolagens möjligheter att generera vinster från sina produktkandidater.

Portföljbolagen är ofta aktiva på marknader som karaktäriseras av snabb utveckling. Nya och konkurrerande produkter och teknologier kan utgöra ett hot mot de produkter som portföljbolagen utvecklar. Förändringar i principerna för prissättning kan försämra värdet på de produkter, teknologier och tjänster som portföljbolagen utvecklar.

KDventures har en relativt snäv portfölj vilket begränsar möjligheten att en eller flera projekt kan kommersialiseras tillräckligt framgångsrikt för att medföra betydande utdelningar eller försäljningslikvider till KDventures.

Immaterialrättsrisk

Portföljbolagens framgång är till stor del beroende av sin förmåga att skydda metoder och teknologi som de utvecklar med patent och andra immaterialrättigheter för att hindra konkurrenter från att använda deras uppfinningar och annan skyddad

information. Då patentansökningar i allmänhet är konfidentiella under 18 månader från ansökningsdagen kan tredje part ha lämnat in patentansökningar avseende metoder eller teknologier som avses i ett portföljbolags patentansökan utan att portföljbolaget är medvetet om sådan patentansökan. Detta kan medföra att portföljbolagets patentansökan inte har prioritet, vilket i sin tur kan resultera i att patentskyddet blir avsevärt mindre än vad patentansökan avsett.

Det faktum att ett patent beviljats innebär inte ett absolut skydd under patenttiden.

Patentlagstiftningens utformning medför att användningen av en innovation i enlighet med ett portföljbolags patent kan vara reglerad av teknologin i ett annat patent som portföljbolaget är beroende av. I en sådan situation finns en risk för att portföljbolaget inte kan säkerställa sin rätt att utnyttja den aktuella teknologin på, för portföljbolaget, rimliga villkor eller överhuvudtaget.

Tredje part kan väcka talan mot ett portföljbolag angående patentintrång. Likaså kan ett portföljbolag bli tvunget att vidta rättsliga åtgärder mot tredje part för att säkerställa att ett beviljat patent efterföljs eller för att fastställa omfattningen och ogiltigheten av ett patent som tillhör tredje part. Patenttvister kan ofta ta flera år, så att kostnaden för att driva immaterialrättsliga tvister kan vara betydande för ett portföljbolag, även om tvisten slutligen får ett positivt utfall för portföljbolaget.

Det finns en risk att portföljbolagens beviljade patent inte utgör ett tillräckligt legalt eller kommersiellt skydd mot finansiellt starka konkurrenter som, trots patentet, kan använda portföljbolagets metoder och teknologier. Endast ett fåtal av portföljbolagen kan ha registrerat varumärken. Utan erforderlig registrering kan det vara svårt, alternativt tids- och resurskrävande, att hindra tredje part från att använda respektive portföljbolags firma eller produktnamn.

Respektive portföljbolag kan vara beroende av att även sådana företagshemligheter som inte skyddas av patent eller andra immaterialrättigheter kan skyddas. Sådana företagshemligheter kan t ex inkludera information avseende uppfinningar för vilka patentskydd ännu inte har sökts eller till information avseende tillverkningsprocesser eller metoder för vilka patentskydd inte kan sökas.

Portföljbolagens anställda och samarbetspartners har i allmänhet tystnadsplikt gentemot respektive portföljbolag. Det kan dock hända att någon, som har information av stort värde för portföljbolaget ifråga, avslöjar eller använder denna information på ett sätt som försämrar portföljbolagets position på marknaden.

Reputationsrisk

Portföljbolag som är i en kommersiell fas kan i många fall vara utsatta för risken för produktansvarskrav som kan aktualiseras till följd av eventuella brister i tillverkning, studier eller marknadsföring av vissa läkemedel eller diagnostik-, bioteknik- och medicinteknikprodukter. Portföljbolagen kan komma att vara förhindrade att erhålla eller upprätthålla försäkringsskydd på godtagbara villkor mot sådana krav, eller över huvud taget. Därutöver kan försäkringar som portföljbolagen faktiskt erhåller visa sig ge otillräckligt skydd mot ett potentiellt ansvar. Detta kan påverka portföljbolagens och Bolagets verksamhet, resultat, finansiella ställning och tillväxt negativt.

Det finns således en risk att portföljbolagen ådrar sig ansvar för skador eller kostnader för avhjälpan, sanering eller kontroll av miljöproblem.

Portföljbolagen kan även bli föremål för rättsliga sanktioner och väsentliga ersättningsanspråk och kostnader eller bli tvungna att ställa in eller justera sin verksamhet.

Under de olika utvecklingsfaserna kan portföljbolagen komma att utföra tester på både djur och människor. Om dessa försök inte hanteras professionellt eller resultatet av dessa försök skadar deltagare i testerna, kan detta skapa dåligt rykte för portföljbolagen, samt potentiellt även för KDventures.

Kompetensrisk

Det är nödvändigt att KDventures liksom dess portföljbolag lyckas bibehålla sina nyckelanställda och vid behov nyrekrytera. Det kommer följaktligen att ställas höga krav på dessa bolags professionella ledarskap, att KDventures och dess portföljbolags tydliga profil upprätthålls samt att den förväntade utvecklingen förverkligas. KDventures och dess portföljbolag konkurrerar om personal med andra bolag, investeringsfonder, universitet, offentliga och privata forskningsinstitut samt statliga och övriga organisationer.

Finansiella risker

Finansiella risker beskrivs i not 16.

Finansiell utveckling för moderbolaget under 2025

(Belopp i SEK miljoner, jämförande tal avser 2024).

Under år 2025 uppgick moderbolagets rörelseresultat till SEK -194,2 miljoner (SEK -9,2 miljoner), vilket är en försämring med SEK 185,0 miljoner jämfört med 2024. Moderbolagets resultat efter skatt under året uppgick till SEK -193,8 miljoner (SEK -8,1 miljoner).

Det egna kapitalet minskade från SEK 1 238,7 miljoner 31 december 2024 till SEK 1 044,8 miljoner den 31 december 2025, en minskning med SEK 193,9 miljoner (minskning SEK 8,1 miljoner).

Bolagsstyrningsrapport

Bolagsstyrningsrapporten återfinns på sid 82–86.

Riktlinjer för ersättning till VD och övriga ledande befattningshavare samt övriga villkor

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare föreslås av styrelsen, för beslut av årsstämman. För 2025 års riktlinjer se not 5.

Aktiekapital och ägande

KDventures aktiekapital uppgick i slutet av räkenskapsåret till SEK 2,7 miljoner. Antal aktier uppgick till 270 077 594, fördelat på 2 555 261 A-aktier (med tio röster vardera) och 267 522 333 B-aktier (med en röst vardera), samtliga aktier med ett kvotvärde av SEK 0,01.

Största aktieägare var invoX Pharma Ltd med totalt 128 736 381 B-aktier vilket representerar 47,67 procent av kapitalet och 43,93 procent av rösterna, Worldwide International Investments Ltd med totalt 16 482 419 B-aktier vilket representerar 6,10 procent av kapitalet och 5,62 procent av rösterna, Avanza pension med totalt 7 258 446 B-aktier vilket representerar 2,69 procent av kapitalet och 2,48 procent av rösterna, Swedbank Robur Microcap fond med totalt 5 543 186 B-aktier vilket representerar 2,05 procent av kapitalet och 1,89 procent av rösterna, Styviken Invest med totalt 5 236 206 B-aktier vilket representerar 1,94 procent av kapitalet och 1,79 procent av rösterna, Steffensen Asset Management med totalt 3 572 929 B-aktier vilket representerar 1,32 procent av kapitalet och 1,22 procent av rösterna, Insamlingsstiftelsen för främjande och utveckling av medicinsk forskning vid KI innehade 2 555 261 A-aktier vilket motsvarar 0,95 procent av kapitalet och 8,72 procent av rösterna.

Innehav av egna aktier

Vid årets utgång innehade bolaget 244 285 egna aktier vilket motsvarar 2 443 SEK av aktiekapitalet och den ersättning som betalats uppgick totalt till SEK 4,7 miljoner. Återköp av egna aktier har genomförts under tidigare räkenskapsår, i syfte att täcka sociala avgifter relaterade till PSP-incitamentsprogrammen. Inga förvärv eller överlåtelse av egna aktier har skett under året.

Av bolagsstämman lämnade bemyndiganden

Vid årsstämman 2025 bemyndigade stämman styrelsen att fram till nästa årsstämma utan företrädesrätt för aktieägarna vid ett eller flera tillfällen besluta om emission av B-aktier upp till högst tjugo procent av aktiekapitalet.

Årsstämman bemyndigade vidare styrelsen att besluta om överlåtelse av tidigare förvärvade 244 285 aktier av serie B.

Framtida utveckling

KDventures har en fokuserad portfölj bestående av läkemedels- och medicintekniska bolag med betydande möjligheter till värdeskapande. Portföljbolagen utvecklar högt differentierade och kommersiellt attraktiva produkter som har potential att leverera både övertygande kliniska och hälsoekonomiska fördelar, liksom attraktiv avkastning. Majoriteten av KDventures portföljbolag är finansierade inför det fortsatta utvecklings- och kommersialiseringsarbetet och väl positionerade för att leverera avgörande värde- genererande milstolpar inom de kommande två åren.

Miljö och ansvar

KDventures verksamhet medför inte några särskilda miljörisiker och några särskilda miljörelaterade tillstånd eller beslut från myndigheter behövs ej. KDventures bedriver sin verksamhet enligt tillämpliga hälso- och säkerhetsregler samt erbjuder sina anställda en säker och sund arbetsmiljö.

Flerårsöversikt Investmentbolaget

Belopp MSEK	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Resultaträkning							
Intäkter	2	2	2	2	2	3	3
Resultat av verkligt värde förändring	-179	17	24	-56	189	-172	387
Räntetäkter på lån till portföljbolag ¹	6	5	–	–	–	–	–
Rörelsekostnader	-23	-33	-30	-34	-31	-33	-42
Rörelseresultat	-194	-9	-4	-87	161	-202	348
Finansnetto ¹	0	1	9	-1	10	-5	-45
Resultat efter finansiella poster	-194	-8	5	-88	171	-207	303
Balansräkning							
Materiella anläggningstillgångar	1	2	3	1	1	1	1
Andelar i portföljbolag	1 003	1 121	1 100	984	950	770	1 048
Lånefordringar portföljbolag	–	–	–	–	–	–	2
Övriga finansiella tillgångar	9	71	57	60	62	–	–
Summa anläggningstillgångar	1 013	1 194	1 161	1 044	1 013	771	1 050
Övriga omsättningstillgångar	17	16	12	18	4	43	64
Kortfristiga placeringar	–	–	–	59	50	–	–
Likvida medel	24	42	85	131	42	76	52
Summa omsättningstillgångar	41	58	97	207	97	119	117
Summa tillgångar		1 252	1 258	1 252	1 109	890	1 167
Eget kapital	1 045	1 239	1 247	1 241	971	800	1 008
Kortfristiga skulder	8	13	12	10	138	90	159
Summa skulder och eget kapital	1 053	1 252	1 258	1 252	1 109	890	1 167
Kassaflöde							
Kassaflöde från den löpande verksamheten och investeringsverksamheten	-17	-42	-44	-146	-32	25	50
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-1	-1	-1	235	-1	-1	-14
Årets kassaflöde	-18	-43	-45	89	-33	24	36

1) Räntetäkter på lån till portföljbolag redovisas från och med 2024 som en egen post i rörelseresultatet, tidigare år i finansnettot. Övriga räntetäkter redovisas i finansnettot.

Flerårsöversikt Investmentbolaget forts.

Belopp MSEK	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Nyckeltal¹⁾							
Substansvärde	1 045	1 245	1 253	1 249	978	806	1 027
Nettoskuld	-24	-42	-85	-190	32	0	38
Sysselsatt kapital	1 045	1 239	1 247	1 241	1 096	876	1 008
Räntabilitet på eget kapital	-19%	-1%	0%	-7%	18%	-26%	30%
Räntabilitet på sysselsatt kapital	-19%	-1%	0%	-7%	16%	-24%	30%
Soliditet	99%	99%	99%	99%	88%	90%	86%
Medelantal anställda	7	8	8	8	7	7	7
Data per aktie							
Resultat efter skatt, SEK, efter utspädning	-0,72	-0,03	0,02	-0,34	0,97	-1,18	4,10
Resultat efter skatt, SEK, före utspädning	-0,72	-0,03	0,02	-0,34	0,97	-1,18	4,10
Eget kapital, SEK	3,9	4,6	4,6	4,6	5,5	4,6	15,7
Substansvärde, SEK	3,9	4,6	4,6	4,6	5,6	4,6	5,9
Aktiens börskurs vid årets slut, SEK	0,4	1,0	1,7	1,7	5,3	1,8	3,5
Utdelning, SEK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Börskurs/Eget kapital per aktie	10%	22%	37%	37%	96%	40%	23%
Börskurs/Substansvärde per aktie	10%	22%	37%	37%	95%	39%	60%
Antal aktier vid årets utgång	270 077 594	270 077 594	270 077 594	270 077 594	175 665 409	175 665 409	175 665 409
Vägt genomsnittligt antal aktier, före utspädning	269 833 309	269 833 309	269 833 309	257 417 460	175 421 124	175 421 124	73 874 552
Vägt genomsnittligt antal aktier, efter utspädning	269 833 309	269 833 309	269 833 309	257 417 460	175 421 124	175 421 124	73 874 552

1) Definitioner för nyckeltal, se sid 88

Förslag till disposition beträffande moderbolagets disponibla vinstmedel (SEK).

Till årsstämman förfogande står följande medel:

Belopp SEK	2025-12-31
Balanserad förlust	- 1 499 930 127
Överkursfond	2 735 903 004
Årets resultat	-193 853 463
Summa	1 042 119 414

Styrelsen föreslår att till förfogande stående vinstmedel disponeras enligt följande:

Belopp SEK	2025-12-31
Överkursfond	2 735 903 004
Balanserad förlust	-1 693 783 590
Balanseras i ny räkning	1 042 119 414

Vad beträffar investmentbolaget och moderbolagets resultat och ställning i övrigt, hänvisas till efterföljande resultat- och balansräkningar, kassaflödesanalyser samt tilläggsupplysningar. Samtliga belopp presenteras i tusental kronor (KSEK) om ej annat anges.

Resultaträkning för Investmentbolaget

Belopp i KSEK	Not	2025	2024
Intäkter	2	1 671	1 838
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	16	-115 619	1 579
Räntetäkter på lån till portföljbolag	6	6 158	5 202
Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder	16	-63 781	15 443
Övriga externa kostnader	3,4	-5 805	-7 097
Personalkostnader	5	-15 751	-25 126
Avskrivningar av nyttjanderättstillgångar	4	-997	-997
Rörelseresultat		-194 124	-9 158
Räntetäkter	7	336	1 163
Räntekostnader	7	-67	-106
Finansiella poster netto		269	1 057
Resultat före skatt		-193 855	-8 101
Skatt	8	–	–
ÅRETS RESULTAT		-193 855	-8 101

Investmentbolagets rapport över totalresultatet

Belopp i KSEK	Not	2025	2024
Årets resultat		-193 855	-8 101
Årets totalresultat		-193 855	-8 101

Resultat per aktie

Belopp i SEK	Not	2025	2024
Resultat per aktie, vägt genomsnitt före utspädning		-0,72	-0,03
Antal aktier, vägt genomsnitt före utspädning	13	269 833 309	269 833 309
Resultat per aktie, vägt genomsnitt, efter utspädning		-0,72	-0,03
Antal aktier, vägt genomsnitt efter utspädning	13	269 833 309	269 833 309

Rapport över finansiell ställning för Investmentbolaget

Belopp i KSEK	Not	2025-12-31	2024-12-31
Tillgångar			
Materiella anläggningstillgångar			
Nyttjanderättstillgångar	4	1 163	2 161
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet	9	1 002 771	1 120 777
Övriga finansiella tillgångar	10,16	8 745	71 271
Summa anläggningstillgångar		1 012 679	1 194 209
Omsättningstillgångar			
Fordringar på portföljbolag		2 554	1 126
Övriga finansiella tillgångar	10,16	9 273	11 084
Övriga kortfristiga fordringar	11	800	2 400
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	3 993	1 151
Likvida medel	16	23 911	42 010
Summa omsättningstillgångar		40 531	57 771
SUMMA TILLGÅNGAR		1 053 210	1 251 980
Eget kapital och skulder			
Eget kapital			
Aktiekapital	13	2 701	2 701
Övrigt tillskjutet kapital		2 735 903	2 735 903
Balanserat resultat inklusive årets resultat		-1 693 736	-1 499 881
Summa eget kapital		1 044 868	1 238 723
Kortfristiga skulder			
Övriga finansiella skulder	14,16	22	100
Leverantörsskulder		2 829	762
Leasingskulder	4	1 115	2 112
Övriga kortfristiga skulder		393	684
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	15	3 983	9 599
Summa kortfristiga skulder		8 342	13 257
Summa skulder		8 342	13 257
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 053 210	1 251 980

Rapport över förändringar i Investmentbolagets egna kapital

Eget kapital hänförligt till investmentbolagets aktieägare					
Belopp i KSEK	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Summa
Ingående eget kapital 2025-01-01	13	2 701	2 735 903	-1 499 881	1 238 723
Årets resultat		–	–	-193 855	-193 855
Årets totalresultat		–	–	-193 855	-193 855
Utgående eget kapital 2025-12-31		2 701	2 735 903	-1 693 736	1 044 868
Ingående eget kapital 2024-01-01	13	2 701	2 735 903	-1 491 780	1 246 824
Årets resultat		–	–	-8 101	-8 101
Årets totalresultat		–	–	-8 101	-8 101
Utgående eget kapital 2024-12-31		2 701	2 735 903	-1 499 881	1 238 723

Kassaflödesanalys för Investmentbolaget

Belopp i KSEK	Not	2025	2024
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat		-194 124	-9 158
Justeringar för icke kassaflödespåverkande poster			
Avskrivningar	4	997	997
Resultat av verkligt värde-förändring	16	179 400	-17 022
Upplupna räntor på lån till portföljbolag		-6 158	-5 202
Erhållna räntor på bankmedel		336	1 162
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital och investeringsverksamheten		-19 549	-29 223
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		-2 668	-1 284
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		-3 842	2 677
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-26 059	-27 830
Investeringsverksamheten			
Delbetalning för tilläggsköpeskilling		478	887
Försäljning av andelar i portföljbolag	9	64 212	41 497
Förvärv av andelar i portföljbolag, lån till portföljbolag		-55 667	-56 753
Kassaflöde från investeringsverksamheten		9 023	-14 369
Finansieringsverksamheten			
Amortering leasingskulder	4	-1 063	-1 063
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-1 063	-1 063
Årets kassaflöde		-18 099	-43 262
Likvida medel vid årets början	16	42 010	85 272
LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT	16	23 911	42 010

Resultaträkning för moderbolaget

Belopp i KSEK	Not	2025	2024
Nettoomsättning	22	1 671	1 838
Intäkter		1 671	1 838
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	23	-115 619	1 579
Ränteintäkter på lån till portföljbolag	24	6 158	5 202
Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder	25	-63 781	15 443
Övriga externa kostnader	26,27	-6 867	-8 160
Personalkostnader	28	-15 751	-25 126
Rörelseresultat		-194 189	-9 224
Ränteintäkter och liknande resultatposter	29	336	1 162
Finansiella poster netto		-193 853	1 162
Skatt	30	–	–
ÅRETS RESULTAT		-193 853	-8 062

Moderbolagets rapport över totalresultatet

Belopp i KSEK	Not	2025	2024
Årets resultat		-193 853	-8 062
Årets totalresultat		-193 853	-8 062

Balansräkning för moderbolaget

Belopp i KSEK	Not	2025-12-31	2024-12-31
Tillgångar			
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i dotterföretag	31,34	618 863	668 574
Andelar i joint ventures	32,34	206 689	218 267
Andelar i intresseföretag	32,34	33 722	35 573
Andra långfristiga värdepappersinnehav	33	143 497	198 363
Övriga finansiella tillgångar	35	8 745	71 271
Summa anläggningstillgångar		1 011 516	1 192 048
Omsättningstillgångar			
Fordringar på närstående företag		2 554	1 127
Övriga finansiella tillgångar	35	9 273	11 084
Övriga fordringar	36	800	2 400
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	36	3 993	1 151
Kassa och bank		23 911	42 010
Summa omsättningstillgångar		40 531	57 772
SUMMA TILLGÅNGAR		1 052 047	1 249 820
Eget kapital och skulder			
Eget kapital			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital	13	2 701	2 701
<i>Fritt eget kapital</i>	37		
Överkursfond		2 735 903	2 735 903
Balanserat resultat		-1 499 931	-1 491 869
Årets resultat		-193 853	-8 062
<i>Summa fritt eget kapital</i>		<i>1 042 119</i>	<i>1 235 972</i>
Summa eget kapital		1 044 820	1 238 673
Kortfristiga skulder			
Övriga finansiella skulder	38	22	100
Leverantörsskulder		2 829	762
Övriga kortfristiga skulder		393	686
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	39	3 983	9 599
Summa kortfristiga skulder		7 227	11 147
Summa skulder		7 227	11 147
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 052 047	1 249 820

Förändringar i moderbolagets eget kapital

Belopp i KSEK	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Not	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat resultat	Årets resultat	
Ingående eget kapital 2025-01-01	13	2 701	2 735 903	-1 491 869	-8 062	1 238 673
Resultatdisposition		–	–	-8 062	8 062	0
Årets resultat		–	–	–	-193 853	-193 863
Utgående eget kapital 2025-12-31		2 701	2 735 903	-1 499 931	-193 853	-1 044 820
Ingående eget kapital 2024-01-01	13	2 701	2 735 903	-1 497 103	5 234	1 246 735
Resultatdisposition		–	–	5 234	-5 234	0
Årets resultat		–	–	–	-8 062	-8 062
Utgående eget kapital 2024-12-31		2 701	2 735 903	-1 491 869	-8 062	1 238 673

Kassaflödesanalys för moderbolaget

Belopp i KSEK	Not	2025	2024
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat		-194 189	-9 224
Justeringar för icke kassaflödespåverkande poster			
Resultat av verkligt värdeförändring	23,25	179 400	-17 022
Upplupna räntor på lån till portföljbolag		-6 158	
Erhållna räntor på bankmedel		336	-4 040
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital och investeringsverksamheten		-20 611	-30 286
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital			
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		-2 669	-1 284
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		-3 842	2 677
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-27 122	-28 893
Investeringsverksamheten			
Delbetalning för tilläggsköpeskilling		478	887
Försäljning av andelar i portföljbolag		64 212	41 497
Förvärv av andelar i portföljbolag, lån till portföljbolag	31,32,33	-55 667	-56 753
Kassaflöde från investeringsverksamheten		9 023	-14 369
Finansieringsverksamheten			
Finansieringsverksamheten		–	–
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		0	0
Årets kassaflöde		-18 099	-43 262
Likvida medel vid årets början		42 010	85 272
LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT		23 911	42 010

Not 1 Redovisningsprinciper

Allmänt om verksamheten

KDventures AB (publ) (tidigare Karolinska Development AB (publ)) ("KDventures", "Investmentbolaget", eller "Bolaget") är ett nordiskt investmentbolag inom life science. Bolaget, med organisationsnummer 556707-5048, är ett aktiebolag med säte i Solna, Sverige. Adressen är Nanna Svartz väg 6A, 171 65 Solna, Sverige. Bolaget bedriver sin huvudsakliga verksamhet på Nanna Svartz väg 6A, 171 65 Solna, Sverige. Bolaget fokuserar på att identifiera medicinska innovationer och investerar för att skapa och utveckla bolag ("portföljbolag") som vidareutvecklar sådana tillgångar till produkter som kan göra skillnad för patienters liv och hälsa och generera en attraktiv avkastning till aktieägarna. Årsredovisningen innefattar moderbolaget (KDventures AB (publ)) samt den finansiella rapporteringen för investmentbolaget. Bolagets B-aktie är noterad på Nasdaq Stockholm.

Överensstämmelse med normgivning och lag

De finansiella rapporterna har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards ("IFRS") utgivna av International Accounting Standards Board ("IASB") samt tolkningsuttalanden från IFRS Interpretations Committee såsom de har antagits av Europeiska Unionen. Vidare har rekommendationen RFR1 "Kompletterande redovisningsregler för koncerner" samt uttalande UFR 7 och 9 från Rådet för finansiell rapportering tillämpats.

Förutsättningar vid upprättande av finansiella rapporter

Bolagets funktionella valuta är svenska kronor som även utgör rapporteringsvalutan för Investmentbolaget. Detta innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp, om inte annat anges, är avrundade till närmaste tusental. Tillgångar och skulder är redovisade till historiska anskaffningsvärden, förutom vissa finansiella tillgångar och skulder, som värderas till verkligt värde. Finansiella tillgångar och skulder som värderas till verkligt värde består av innehav

i dotterbolag, joint ventures och intressebolag, andra värdepappersinnehav, övriga finansiella tillgångar och skulder, samt kortfristiga placeringar kategoriserade som finansiella tillgångar som innehas för handel.

Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs om ändringen endast påverkat denna period, eller i den period ändringen görs och framtida perioder om ändringen påverkar både aktuell period och framtida perioder.

De nedan angivna redovisningsprinciperna för Investmentbolaget har tillämpats konsekvent för samtliga perioder som presenteras i dessa finansiella rapporter, om inte annat framgår nedan.

Nya och ändrade standarder som tillämpas av Investmentbolaget

Inga nya eller reviderade IFRS standarder samt tolkningsuttalanden från IFRS Interpretations Committee har haft någon väsentlig effekt på Investmentbolaget.

Inga IFRS eller tolkningar som ännu inte trätt i kraft väntas ha någon väsentlig inverkan på Investmentbolaget. Påverkan av införandet av IFRS 18 (ersätter IAS 1) utreds.

Väsentlig information om redovisningsprinciper

Konsolideringsprinciper

KDventures har bedömt att det uppfyller kriterierna för ett investmentbolag. Ett investmentbolag ska inte konsolidera sina dotterföretag, IFRS 10 Koncernredovisning, eller tillämpa IFRS 3 Rörelseförvärv när det erhåller bestämmande inflytande över ett annat bolag, med undantag för dotterföretag som tillhandahåller tjänster med koppling till investmentbolagets investeringsverksamhet. Ett investmentbolag värderar istället innehav i portföljbolag till dess verkliga värde via resultatet i enlighet med IFRS 9 "Finansiella instrument". KDventures har inga innehav i andra investmentbolag som ska konsolideras under någon av rapporteringsperioderna.

Viktiga bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciper

I följande avsnitt beskrivs de viktigaste bedömningarna, förutom de som innefattar uppskattningar (se nedan), som företagsledningen har gjort vid tillämpningen av investmentbolagets redovisningsprinciper och som har den mest betydande effekten på de redovisade beloppen i de finansiella rapporterna.

Klassificering som Investmentbolag

KDventures bedömning är att Bolaget uppfyller kriterierna för ett investmentbolag. Ett investmentbolag är ett företag som uppfyller följande kriterier:

- a) erhåller medel från en eller flera investerare i syfte att förse dessa investerare med investeringsförvaltningstjänster,
- b) förbinder sig gentemot sina investerare att verksamhetens syfte är att investera medel för att uppnå avkastning uteslutande genom kapitaltillväxt och/eller investeringsintäkter, och
- c) mäter och utvärderar avkastningen på i stort sett alla sina investeringar baserat på verkligt värde.

KDventures bedömning är också att Bolaget har följande egenskaper som är typiska för ett investmentbolag:

- a) Det har mer än en investering.
- b) Det har mer än en investerare.
- c) Det har investerare som inte är närstående till bolaget.
- d) Det har ägarintressen i form av aktier eller liknande innehav.

KDventures har investeringar i flera portföljbolag, har flera investerare som inte är närstående till Bolaget och investeringarna sker i aktier.

Fortsättning not 1

Följande viktiga bedömningar har gjorts vid bedömningen att Bolaget klassificeras som ett investmentbolag:

- KDventures investerar i portföljbolag i syfte att generera avkastning i form av kapitalavkastning och värdestegring. KDventures erhåller inte eller har som mål att erhålla, övriga förmåner från bolagets investeringar som inte är tillgängliga för andra parter som inte är närstående till investeringsobjektet. Det kommersiella syftet är inte att ta fram medicinska produkter som sådana utan att investera för att skapa och maximera avkastningen. Ett viktigt område vid bedömningen är KDventures inblandning i investeringarnas verksamheter eftersom Bolaget tillhandahåller vissa tjänster för att stödja utvecklingsprojekten inom portföljinvesteringarna. Som en följd av det inflytande Bolaget får som aktieägare, utser KDventures normalt en eller flera styrelseledamöter i portföljbolaget. Trots att man tillhandahåller vissa tjänster till portföljbolagen, har KDventures dragit slutsatsen att det uppfyller kriterierna för ett investmentbolag.
- Vidare så är det primära måttet på portföljbolaget baserat på verkligt värde. KDventures övervakar också och följer upp utvecklingen i portföljbolaget, till exempel via studier och kliniska prövningar, men det primära syftet för övervakning av dessa andra nyckeltal är att få en bättre förståelse för utvecklingen av verkligt värde och för att bedöma eventuella framtida tilläggsinvesteringar.
- Bolaget har en dokumenterad exitstrategi för alla sina portföljbolag. KDventures investeringsstrategi är att behålla investeringar en begränsad period. Före varje beslut om att investera i ett bolag, måste detta bolag och/eller utvecklingsprojekt ha en klar potential för slutlig exit, till exempel säljas till en extern part, att tillgången kan överföras eller att det finns en potential att för projektet (portföljbolaget) licensieras till en extern part med hög avkastning till globala partners. Exitstrategierna beaktas i värderingarna.

Värdering av portföljbolag

Uträkningen av verkligt värde baseras på bestämmelser från IFRS 13 vad gäller uträkning och rapportering av verkligt värde och International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Valuation Guidelines) som fastställts av IPEV som representerar nuvarande praxis vad gäller värdering av aktieinnehav.

Portföljens verkliga värde är uppdelad i "Portföljens totala verkliga värde" och "Portföljens netto verkligt värde".

"Portföljens totala verkliga värde" är den sammanlagda avkastning som mottas av KDventures och KDev Investment om aktierna i portföljbolagen skulle avyttras i en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer vid bokslutsdagen.

"Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)" är den sammanlagda utdelning som KDventures kommer att motta efter KDev Investments utdelning till Rosetta Capital och benämns i investmentbolagets balansräkning Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet.

En fördjupad beskrivning över påverkan på portföljvärderingen av avtalet med Rosetta Capital framgår av Not 16.

Värderingsmetod för portföljbolagen

Värderingen av bolagets portföljbolag görs med utgångspunkt från International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) och IFRS 13 Värdering till verkligt värde. Utifrån de värderingskriterier som anges här görs en bedömning av varje bolag för att fastställa värderingsmetod per rapportperiod. I detta beaktas om bolagen nyligen finansierats eller involverats i en transaktion som inkluderar en tredje oberoende part alternativt en värdering från externt oberoende värderingsinstitut och om bolagen nyligen har uppnått signifikativa milstolpar. Om ingen värdering finns utifrån en sådan närliggande tredjepartstransaktion och inte heller en värdering baserad på en liknande transaktion finns att tillgå alternativt en värdering från ett externt oberoende värderingsinstitut

finns att tillgå, görs interna diskonterade kassaflödesmodeller (DCF), värdering genom försäljningsmultiplar eller värdering till substansvärde av de portföljbolag vars projekt är lämpliga för denna typ av beräkning. Bolag vars aktie är noterade på en aktiv marknad för samma instrument värderas till aktiekursen sista handelsdagen i rapportperioden och redovisas i Nivå 1 i verkligt värde hierarkierna enligt IFRS 13.

- Bolag i tidig utvecklingsfas, dvs. läkemedelsbolag före fas 3-studie och medtech/teknologibolag före etablering av försäljningsintäkter som är stabila kan värderas enligt olika metoder:
- i. Bolag som nyligen finansierats genom en transaktion som inkluderar en tredjepartsinvestorare värderas enligt priset vid senaste investeringen, post-money värdering. Förändring av värdet kan sedan ske genom tilläggsinvesteringar i form av kapital eller lämnade lån jämte ränta.
- ii. Bolag som nyligen har uppnått signifikativa milstolpar kan värderas enligt värdering från externt oberoende värderingsinstitut. Tillägg till värderingen kan sedan ske genom tilläggsinvesteringar i form av kapital eller lämnade lån jämte ränta till bolaget.
- iii. Bolag som inte nyligen har finansierats genom en transaktion som inkluderar en tredjepartsinvestorare, värderas enligt priset vid senaste investeringen som motsvaras av senaste post-money värderingen för portföljbolaget. Värdet på bolag i tidig utvecklingsfas utvecklas relativt långsamt då bolagen genomgår finansiering för att uppnå prekliniska och tidiga kliniska milstolpar. Det är inte troligt att portföljbolag under denna period uppvisar signifikanta värdeökningar och post-money värderingen anses vara en god uppskattning av verkligt värde trots att värdet inte validerats av en extern investorare.

Om en ny investorare ansluter i en investeringsrunda faller värderingsmetoden under en högre prioritet, men det faktiska mätvärdet – post-money värderingens – kan fortfarande vara densamma som om enbart befintliga investorare deltar.

Fortsättning not 1

Om KDventures väljer att inte delta i en investeringsrunda och inte avser att delta i ytterliga finansieringar kan priset vid den senaste investeringsrundan fortfarande vara en lämplig värderingsmetod, förutsatt att omständigheterna gör gällande en oproportionerlig post-money värdering på grund av minskat förhandlingsutrymme (samt att KDventures innehav kan bli kraftigt utspädd). KDventures ovilja att investera kan spegla en uppfattning om att portföljbolaget minskat i värde jämfört med tidigare post-money värderingar. En minskning av värdet är därför en god indikation på verkligt värde i sådan situation. En utebliven investering kan förstås också bero på att KDventures förmåga att investera saknas, utan att det beror på det verkliga värdet på portföljbolaget.

Då aktiepriset vid interna investeringsrundor sätts av befintliga ägare vidtas försiktighet för att säkerställa att aktiepriset inte sätts omotiverat lågt eller högt. Vid varje kvartalsvisa bedömning av verkligt värde jämförs post-money värderingar som satts av interna investeringsrundor mot portföljbolagets utveckling (exempelvis avklarade eller misslyckade milstolpar), jämförbara värderingar på liknande bolag, bud från externa investerare samt andra tillämpliga värderingsmetoder för att säkerställa att post-money värderingen sätts på en nivå som är lämplig för att anses motsvara verkligt värde.

Denna försiktighetsprincip tillämpas i synnerhet om en investeringsrunda efterföljer en runda som innefattade en då extern part. En ökning i verkligt värde kan vara berättigad, om exempelvis viktiga milstolpar uppnåtts under tiden mellan investeringarna, men en stor ökning av verkligt värde kan i vissa fall ändå inte vara befogad. I dessa fall kan det investerade beloppet sedan investeringsrundan med extern part adderas för att motsvara värdeökningen, medan större öknings i värde inte inkluderas till dess att värderingen valideras av nya externa investerare.

- DCF-beräkningar (interna diskonterade kassaflödesmodeller) av den underliggande affärsverksamheten tar hänsyn till samtliga prognostiserade kassaflöden för ett portföljbolag

som sedan diskonteras med en lämplig ränta samt riskjusteras för att på så vis ta hänsyn till de utvecklingsrisker som finns inom läkemedelsutveckling. Intäktsströmmarna uppskattas från epidemiologisk data för den tilltänkta terapeutiska indikationen och flera uppskattningar görs för exempelvis prissättning per år och patient, marknadsandel och marknadsexklusivitet (utifrån patentskydd och regulatoriskt marknadsskydd). Som beskrivs i IPEVs riktlinjer för värdering finns ett stort mått av subjektivitet inbyggt i de antaganden som görs i DCF-modeller. Denna metod är därför endast lämplig för läkemedelsbolag vars mest långt gångna projekt befinner sig i sen utvecklingsfas (fas 3) eller för teknologiprojekt som har en etablerad närvaro på marknaden och där intäktsströmmarna kan uppskattas med en högre säkerhet än produkter i tidigare utvecklingsstadier. Vid balansdagen den 31 december 2025 värderades inga bolag enligt DCF.

Redovisning och värderingar av finansiella instrument

Portföljbolagen värderas till verkligt värde via resultatet (enligt IFRS 9 "Finansiella Instrument"), vilket även gäller för finansiella tillgångar och finansiella skulder. KDventures har inga förväntade kreditförluster.

Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan aktier och andelar, övriga finansiella tillgångar, lånefordringar och kortfristiga placeringar. På skuldsidan återfinns låneskulder, övriga finansiella skulder och leverantörsskulder.

Verkligt värde på noterade finansiella tillgångar motsvaras av tillgångens noterade köpkurs på balansdagen.

Klassificering av finansiella instrument

IFRS 9 klassificerar och värderar finansiella instrument. Klassificeringen beror på avsikten med förvärvet av det finansiella instrumentet. Företagsledningen bestämmer klassificering vid ursprunglig anskaffningstidpunkt. Klassificeringen avgör hur det finansiella instrumentet värderas efter första redovisningstillfället.

Finansiella tillgångar

Följande tre värderingskategorier är tillämpliga för finansiella tillgångar:

- Upplupet anskaffningsvärde
- Verkligt värde med värdeförändringarna redovisade i övrigt totalresultat
- Verkligt värde med värdeförändringarna redovisade i resultatet

Finansiella fordringar på närstående företag

Fordringar på närstående företag är finansiella tillgångar som har fastställda betalningar och fastställd löptid och den förväntade innehavstiden inte är längre än ett år. Värdering sker till upplupet anskaffningsvärde.

En finansiell tillgång värderas till verkligt värde med förändringarna redovisade i resultatet:

Samtliga övriga finansiella tillgångar värderas till verkligt värde med förändringarna redovisade i resultatet. Denna kategori består av två undergrupper: Innehav för handel och Finansiella tillgångar som bestämts tillhöra denna kategori.

Till denna kategori hör andelar i portföljbolag (där även lånefordringar på portföljbolag ingår) och övriga finansiella tillgångar.

Nedskrivningsprövning av finansiella tillgångar

Nedskrivningar beräknas och redovisas för de finansiella tillgångar som värderas till upplupet anskaffningsvärde och för de finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde med värdeförändringarna redovisade i övrigt totalresultat.

Not 2 Intäkternas fördelning

Tjänsteintäkter utgörs av fakturerade tjänster som utförs till portföljbolag i Sverige. Dessa tjänster utgörs av management, kommunikation, ekonomi och administration, vilket även omfattar juridik och analysverksamhet.

Intäkter per väsentligt intäktslag

Belopp i KSEK	2025	2024
Fakturerade arvoden	1 671	1 838
Totala intäkter	1 671	1 838

Not 3 Övriga externa kostnader

Arvode till investmentbolagets revisorer

Belopp i KSEK	2025	2024
EY		
Revisionsuppdrag	1 225	1 493
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdrag	–	–
Summa	1 225	1 493

Med revisionsarvode avses revisorns ersättning för den lagstadgade revisionen. Arbetet innefattar granskningen av årsredovisningen och bokföringen, styrelsens och verkställande direktörens förvaltning samt arvode för revisionsrådgivning som lämnats i samband med revisionsuppdraget. Revisionsnära tjänster avser i huvudsak andra kvalitetssäkringstjänster än lagstadgad revision.

Not 4 Leasing

Investmentbolaget har valt att finansiera lokal via leasing, vilket är bolagets enda leasingavtal (ett treårigt avtal med tre års förlängning). Framtida kontrakterade leasingbetalningar framgår i tabellen nedan.

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Framtida leasingkulder		
Kortfristiga – Inom ett år	1 063	1 063
Långfristiga – Mellan ett år och fem år	–	1 063
Summa framtida leasingbetalningar	1 063	2 126

Nyttjanderättstillgångar

Belopp i KSEK	2025	2024
Akkumulerade verkliga värden		
Vid årets början	2 161	3 158
Nya perioder	–	–
Avskrivningar	-997	-997
Utgående balans	1 163	2 161

Leasingkulder

Belopp i KSEK	2025	2024
Akkumulerade verkliga värden		
Vid årets början	2 112	3 070
Nya perioder	–	–
Amortering av leasingkulld under året	-997	-958
Utgående balans	1 115	2 112

Not 5 Anställda och personalkostnader

Medelantal anställda

Heltidsekvivalent	2025	Varav kvinnor	Varav män	2024	Varav kvinnor	Varav män
Investmentbolaget	7	43%	57%	8	50%	50%
Summa	7	43%	57%	8	50%	50%

Kostnader för ersättning till anställda

Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

	2025	2024
	Löner och kostnader/ Sociala ersättningar löneskatt	Löner och kostnader/ Sociala ersättningar löneskatt
Belopp i KSEK		
Investmentbolaget	14 829	16 823
(varav pensionskostnader)	2 391	2 924
	4 661	4 831
	580	709

Avgiftsbestämda pensionsplaner

Investmentbolaget har avgiftsbestämda pensionsplaner. Betalning till dessa sker löpande enligt reglerna i respektive plan.

Fortsättning not 5

Ersättningar till ledande befattningshavare och styrelsens ledamöter

Riktlinjer 2025 för ersättning till ledande befattningshavare.

1 TILLÄMPLIGHET M.M.

Riktlinjerna gäller lön och annan ersättning till den verkställande direktören och andra personer i bolagets ledning (ledande befattningshavare) för avtal som ingåtts efter årsstämman 2025. Riktlinjerna omfattar alla typer av ersättningar och förmåner, oberoende av om de betalas ut kontant, är naturaförmån, betalas i framtiden eller är ovissa. Dock omfattas inte ersättningar som beslutas av bolagsstämman.

Riktlinjerna behandlas av ersättningsutskottet som lämnar förslag till beslut till styrelsen. Beslut om att lägga fram riktlinjerna till stämman för godkännande fattas av styrelsen.

2 RIKTLINJERNA FÖR ERSÄTTNING

2.1 Allmänt

Ersättning till ledande befattningshavare utgörs av fast lön, rörlig ersättning, avsättning till pension och övriga sedvanliga förmåner.

KDventures ska ha de ersättningsnivåer och villkor som är nödvändiga för att rekrytera och behålla ledande befattningshavare med den kompetens och erfarenhet som krävs för att bolagets affärsstrategi, långsiktiga intressen och hållbarhet ska uppnås. Den totala ersättningen till ledande befattningshavare ska vara marknadsmässig, konkurrenskraftig, rimlig och ändamålsenlig.

För mer information om bolagets affärsstrategi, se bolagets hemsida (<https://www.kd-ventures.com/sv/var-strategi>).

I den mån styrelseledamot utför arbete för bolagets räkning vid sidan av styrelsearbetet ska marknadsmässigt konsultarvode kunna utgå.

2.2 Fast lön

Fast grundlön ska bestämmas utifrån individens ansvarsområde, kompetens och erfarenhet. Översyn av fast lön görs årligen för varje kalenderår.

2.3 Rörlig ersättning

Rörlig ersättning ska vara utformad för att främja KDventures långsiktiga värdeskapande; ha kriterier som är förutbestämda, tydliga, mätbara och påverkbara; vad avser rörlig lön, ha fastställda gränser för det maximala utfallet samt; inte vara pensionsgrundande.

VD och övriga ledande befattningshavare är berättigade till bonus baserad på exits i portföljen. Ersättningen uppgår totalt till fyra procent av det nettobelopp som utbetalas till bolaget vid exit med en begränsning av den maximala exitbaserade bonusen om SEK 50 miljoner per exit och kalenderår. Bonusen skapar incitament för att främja bolagets affärsstrategi, långsiktiga intressen och hållbarhet.

Årliga kortsiktiga incitamentsprogram (STI), baserade på av styrelsen årligen fastställda verksamhetsmål för bolaget, föreslås av ersättningsutskottet och beslutas av styrelsen för ett år i sänder. Ersättningen är beroende av kriterier baserade på utveckling av portföljen och utveckling av affärsmodellen, vilka är uppställda för att främja KDventures långsiktiga värdeskapande och skapar incitament för att främja bolagets affärsstrategi, långsiktiga intressen och hållbarhet. Målen utgörs av delmål, relativt vägda mot varandra beroende på prioritet, vilka är tydliga, mätbara och påverkbara. Programmen utvärderas efter utgången av året av ersättningsutskottet och beslut om utfall fattas av bolagets styrelse. Ersättning enligt STI ska kunna utgå med högst sex månadslöner. Kostnad inklusive sociala avgifter vid maximalt utfall för STI 2025 uppgår till 4,3 MSEK.

Information om ovan angiven exitbonus samt om bolagets STI-program återfinns i not 5. Information finns också på bolagets hemsida under Bolagsstyrning.

Som framgår ovan kan STI-delens andel av den fasta årliga kontantlönen utgöra högst 50 procent. På motsvarande sätt utgör den fasta lönen minst 66 procent av den totala ersättningen. Eventuell exitbonus har ej medtagits i denna beräkning.

2.4 Pension

Företagets kostnader för pension ska bäras under den anställdes aktiva tid. Pensionspremier ska inte betalas för en anställd efter det att den anställda gått i pension. Pensionsavsättning sker, utöver lagstadgad avsättning, enligt av bolaget antagen pensionsplan där avsättning sker enligt en pensionstrappa med olika intervall och beroende på ålder och lön. Pensionspremierna för premiebestämd pension ska uppgå till högst 35 procent av den fasta årliga kontantlönen.

2.5 Övriga sedvanliga förmåner

Ledande befattningshavare kommer i åtnjutande av övriga sedvanliga förmåner som tillämpas för anställda i KDventures, såsom friskvårdsbidrag, sjuklön, företagshälsövård m.m. Antalet semesterdagar är trettio. Förmånsbil tillämpas inte.

Ledande befattningshavare uppbär inte styrelsearvode i de fall där uppdraget som styrelseledamot följer med tjänsten eller på annat sätt berör Bolagets verksamhet.

För det fall ledande befattningshavare har anställning eller avtal om ersättning i icke helägda dotterbolag ska dessa vara undantagna förevarande riktlinjer.

Vid uppsägning från Bolagets sida, är uppsägningstiden högst tolv månader för verkställande direktören och sex månader för övriga ledande befattningshavare. Uppsägningstiden från verkställande direktörens sida ska vara lägst sex månader och för övriga ledande befattningshavares sida lägst sex månader. Avgångsvederlag får tillämpas endast för verkställande direktören. Fast lön under uppsägningstid och avgångsvederlag ska sammanlagt inte överstiga ett belopp motsvarande den fasta lönen för två år.

Fortsättning not 5

2.6 Lön och anställningsvillkor för anställda

Vid beredningen av styrelsens förslag till dessa ersättningsriktlinjer har lön och anställningsvillkor för bolagets anställda beaktats genom att uppgifter om anställdas totalersättning, ersättningskomponenter samt ersättningsökning och ökningstakt över tid har utgjort en del av styrelsens beslutsunderlag vid utvärderingen av skäligheten av riktlinjerna och de begränsningar som följer av dessa.

2.7 Beredning och beslutsfattande

Bolagets ersättningsutskott ska bereda frågor rörande löner och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare. Beslut om ersättningar till verkställande direktören samt principer för ersättning till övriga ledande befattningshavare fattas av styrelsen. Styrelsen ska upprätta förslag till nya riktlinjer åtminstone vart fjärde år och lägga fram förslaget för beslut vid årsstämman. Riktlinjerna ska gälla till dess att nya riktlinjer antagits av bolagsstämman. Styrelsen ska även följa och utvärdera program för rörliga ersättningar för bolagsledningen, tillämpningen av riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare samt gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer i bolaget. Ersättningsutskottets ledamöter är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Vid styrelsens behandling av och beslut i ersättningsrelaterade frågor närvarar inte verkställande direktören eller andra personer i bolagsledningen, i den mån de berörs av frågorna.

3 FRÅNGÅENDE AV RIKTLINJERNA

Styrelsen får tillfälligt frånga riktlinjerna helt eller delvis, om det i det enskilda fallet finns särskilda skäl för det och ett avsteg är nödvändigt för att tillgodose bolagets långsiktiga intressen, inklusive dess hållbarhet, eller för att säkerställa bolagets ekonomiska bärkraft. Undantag ska redovisas och motiveras på följande årsstämma.

4 TIDIGARE BESLUTADE ERSÄTTNINGAR SOM ÄNNU INTE FÖRFALLIT TILL BETALNING

Bolaget har, vid tiden för årsstämman, inga beslutade ersättningar till ledande befattningshavare som inte har förfallit till betalning.

Ersättningar till verkställande direktören, övriga ledande befattningshavare samt styrelsen

I kretsen ledande befattningshavare ingår verkställande direktören, finansdirektören, investment director, chief scientific officer och chefsjuristen. I tabellen nedan redovisas ersättningen till verkställande direktören, övriga ledande befattningshavare samt styrelsen under räkenskapsåret.

Fortsättning not 5

2025

Belopp i KSEK	Lön/Styrelsearvode ¹	Rörlig ersättning	Övr förmåner o ersättningar ²	Pensionskostnader	Total ersättning
Viktor Drvota, VD	2 546	650	15	652	3 863
Övriga ledande befattningshavare (3 personer), löner etc	3 732	678	10	1 180	5 600
Övriga ledande befattningshavare (1 personer), fakturerat arvode	309				309
Summa ledande befattningshavare	6 588	1 328	25	1 832	9 772
Ben Toogood, styrelseordförande	247				247
Anders Härfstrand, styrelseledamot (från maj 2025)	0				0
Anna Lefevre Skjöldebrand, styrelseledamot	200				200
Philip Doung, styrelseledamot	164				164
Will Zeng, styrelseledamot	91				91
Hans Wigzell, tidigare styrelseordförande (maj-nov 2024)	240				240
Summa styrelsen	942				942
Summa	7 529	1 328	25	1 832	10 714

1) Styrelsearvodet baseras på mötesnärvaro.
2) Avser förmån av sjukvårdsförsäkring.

2024

Belopp i KSEK	Lön/Styrelsearvode ¹	Rörlig ersättning	Övr förmåner o ersättningar ²	Pensionskostnader	Total ersättning
Viktor Drvota, VD	3 062	753	15	992	4 821
Övriga ledande befattningshavare (3 personer), löner etc	3 816	752	8	1 034	5 610
Övriga ledande befattningshavare (1 personer), fakturerat arvode	589				589
Summa ledande befattningshavare	7 467	1 505	23	2 025	11 020
Ben Toogood, styrelseordförande från dec 2024 (tidigare ledamot)	200				200
Hans Wigzell, tidigare styrelseordförande (maj-nov 2024)	0				0
Björn Cochlovius, tidigare styrelseordförande (tom maj 2024)	133				133
Anna Lefevre Skjöldebrand, styrelseledamot	180				180
Philip Doung, styrelseledamot	140				140
Will Zeng, styrelseledamot (från dec 2024)	0				0
Theresa Tse, styrelseledamot (tom nov 2024)	0				0
Summa styrelsen	653				653
Summa	8 120	1 505	23	2 025	11 673

1) Styrelsearvodet baseras på mötesnärvaro.
2) Avser förmån av sjukvårdsförsäkring.

Fortsättning not 5

Könsfördelning ledande befattningshavare och styrelsen
Uppgifterna avser förhållandet på balansdagen

	2025	2024
Styrelse		
Män	4	3
Kvinnor	1	1
Totalt	5	4
VD och ledande befattningshavare		
Män	3	3
Kvinnor	0	0
Totalt	3	3

Ersättning till verkställande direktör

Pensionsvillkor

Avtalsenlig pension uppgår till 35 procent av bruttolönen vilken utgörs av premiebaserad avsättning.

Rörlig ersättning till VD

Verkställande direktören är berättigad till bonus baserad på exits i portföljen. Ersättningen utgår med 1/3 av 4 procent av det nettobelopp som utbetalas till bolaget vid exit. Ersättningen inkluderar bolagets samtliga kostnader för betalningen. Den maximala betalningen, jämte den betalning till övriga ledande befattningshavare som redovisas under avsnittet "Rörlig ersättning till övriga ledande befattningshavare" första stycket, är begränsad till SEK 50 miljoner per exit och kalenderår. Verkställande direktören omfattas dessutom av STI 2025 vilket redovisas under avsnittet "Incitamentsprogram" nedan.

Avgångsvederlag, ledande befattningshavare

Ingen ledande befattningshavare är berättigad till avgångsvederlag. Enligt Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare får avgångsvederlag tillämpas enbart för den verkställande direktören.

Rörlig ersättning

Rörlig ersättning till övriga ledande befattningshavare

Övriga ledande befattningshavare är berättigade till bonus baserad på exits i portföljen. Ersättningen till övriga ledande befattningshavare utgår totalt med 45,5 procent av 4 procent av det nettobelopp som utbetalas till bolaget vid exit. Ersättningen inkluderar bolagets samtliga kostnader för betalningen. Den maximala betalningen, jämte den betalning till verkställande direktören redovisad under avsnittet "Rörlig ersättning till VD" första stycket, är begränsad till SEK 50 miljoner per exit och kalenderår. Övriga ledande befattningshavare omfattas av STI 2025 under avsnittet "Incitamentsprogram" nedan.

Incitamentsprogram

Nedan redogörs för KDventures kortsiktiga incitamentsprogram (STI) för åren 2024 och 2025.

Incitamentsprogram STI 2024

Styrelsen beslutade 2024 om ett Short Term Incentive Program, STI 2024 för ledande befattningshavare, baserat på ett antal angivna verksamhetsmål som fastslagits av styrelsen för 2024. Målen är uppställda för att främja KDventures långsiktiga värdeskapande. Ersättningen är beroende av huruvida ett eller flera mål är uppfyllda och har ett fast tak motsvarande sex månadslöner för varje deltagare. Måluppfyllelse har skett till del varigenom avsättning har skett med SEK 0,6 miljoner (SEK 0,8 miljoner inklusive sociala avgifter). Kostnaden ingår som rörlig ersättning i tabell på föregående sida, år 2024.

Incitamentsprogram STI 2025

Styrelsen beslutade 2025 om ett Short Term Incentive Program, STI 2025, för ledande befattningshavare, baserat på ett antal angivna verksamhetsmål som fastslagits av styrelsen för 2025. Målen är uppställda för att främja KDventures långsiktiga värdeskapande. Ersättningen är beroende av huruvida ett eller flera mål är uppfyllda och har ett fast tak motsvarande sex månadslöner för varje deltagare. Ingen måluppfyllelse har uppnåts.

Not 6 Ränteintäkter på lån till portföljbolag

Belopp i KSEK	2025	2024
Ränteintäkter på lån till portföljbolag	6 158	5 202
Summa	6 158	5 202

Not 7 Ränteintäkter, räntekostnader och övriga finansiella vinster och förluster

Ränteintäkter

Belopp i KSEK	2025	2024
Övriga ränteintäkter	336	1 162
Summa	336	1 162

Räntekostnader

Belopp i KSEK	2025	2024
Övriga räntekostnader	-67	-106
Summa	-67	-106

Not 8 Skatter

Avstämning effektiv skatt

Belopp i KSEK	%	2025	%	2024
Resultat före skatt		-193 855		-8 101
Skatt enligt gällande skatt i moderbolaget	20,6%	39 934	20,6%	1 669
Skatteeffekt av				
Ej avdragsgilla kostnader		-19		-93
Ej skattepliktiga intäkter		10		8
Emissionskostnader i balansräkningen		610		–
Verkligt värde förändringar, ej skattepliktiga		-36 956		3 507
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt		-3 578		-5 090
Redovisad aktuell skatt	0,0%	0	0,0%	0
Förändring uppskjuten skatt	0,0%	–	0,0%	–
Redovisad uppskjuten skatt	0,0%	–	0,0%	–
Summa redovisad skatt	0,0%	–	0,0%	–

Ej redovisade uppskjutna skattefordringar

Avdragsgilla temporära skillnader och skattemässiga underskottsavdrag för vilka uppskjutna skattefordringar inte har redovisats i resultat- och balansräkningarna avser i huvudsak de underskott som uppstår i moderbolaget. Eventuella kommande vinster vid försäljning av näringsbetingade aktier och andelar i portföljbolagen är inte skattepliktiga vinster. Uppskjuten skattefordran har därför inte redovisats för dessa underskott då det inte är sannolikt att KDventures kommer att kunna utnyttja den för avräkning mot framtida beskattningsbara vinster trots att det inte finns någon tidsbegränsning för skattemässiga underskottsavdrag. Ej redovisade uppskjutna skattefordringar för KDventures uppgick per 2025-12-31 till SEK 191 miljoner (SEK 188). Av dessa uppgår skatteeffekten på underskott som är koncernbidrags- och fusionsspärrade till SEK 0 (SEK 0) miljoner.

Not 9 Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Akkumulerade verkliga värden		
Vid årets början	1 120 777	1 100 398
Förvärv under året	61 825	61 998
Försäljningar under året	-64 212	-43 197
Verkligt värde förändring i årets resultat	-115 619	1 579
Utgående balans	1 002 771	1 120 777

Försäljningar under året

Belopp i KSEK	2025	2024
OssDesign	-55 475	-4 086
Promimic	-8 737	–
Henlez	–	-39 111
Summa försäljningar	-64 212	-43 197

Varav icke kassaflödespåverkande försäljningar

Belopp i KSEK	2025	2024
Fordran sålda aktier		
OssDesign	–	1 700
Summa icke kassaflödespåverkande försäljningar	–	1 700

Specifikation av andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet 31 december 2025

Belopp i KSEK	Antal	Anskaffningsvärden ¹ , ack	Värdeförändringar via resultatet ² , ack	Redovisat värde/verkligt värde ³
Noterade aktier (nivå 1)				
Modus Therapeutics	67 825 187	107 173	-84 108	23 065
Summa noterade aktier (nivå 1)		107 269	-84 108	23 065
Onoterade aktier och andelar (nivå 3)				
AnaCardio		37 255	23 373	60 628
BOOST Pharma		12 315	1 623	13 938
Dilafor		50 790	5	50 795
PharmNovo		34 858	-16 722	18 136
SVF Vaccines		30 579	-63	30 516
Umecrine Cognition		308 797	287 001	595 798
KCIF Co-Investment Fund KB ⁴		-9 707	12 913	3 206
KDev Investments		555 686	-348 997	206 689
Summa onoterade aktier och andelar (nivå 3)		1 020 573	-40 867	979 706
Redovisat värde den 31 december		1 127 746	-124 975	1 002 771

1) Avser ursprungliga anskaffningsvärden, tilläggsinvesteringar, konverteringar och försäljningar.
2) Avser både realiserade och orealiserade värdeförändringar via resultatet.
3) För upplysningar om värderingsmetoder, se Not 1 Värdering av portföljbolag samt Not 16 Finansiella tillgångar och skulder.
4) Anskaffningsvärden, ack: Nettot av anskaffningsvärden om 10 198 KSEK och erhållna betalningar om -19 905 KSEK.

Specifikation av andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet 31 december 2024

Belopp i KSEK	Antal	Anskaffningsvärden ¹ , ack	Värdeförändringar via resultatet ² , ack	Redovisat värde/verkligt värde ³
Noterade aktier (nivå 1)				
Modus Therapeutics	23 801 390	91 764	-48 802	42 962
OssDsign	4 535 478	59 505	-14 785	44 720
Promimic	312 500	5 000	2 031	7 031
Summa noterade aktier (nivå 1)		156 269	-61 556	94 713
Onoterade aktier och andelar (nivå 3)				
AnaCardio		37 255	23 373	60 828
BOOST Pharma		5 000	-69	4 931
Dilafor		45 871	5	45 876
PharmNovo		34 858	319	35 177
SVF Vaccines		26 037	327	26 364
Umecrine Cognition		280 471	345 142	625 613
KCIF Co-Investment Fund KB ⁴		-9 707	18 916	9 209
KDev Investments		554 372	-336 105	218 267
Summa onoterade aktier och andelar (nivå 3)		974 157	51 907	1 026 064
Redovisat värde den 31 december		1 130 426	-9 649	1 120 777

1) Avser ursprungliga anskaffningsvärden, tilläggsinvesteringar, konverteringar och försäljningar.
2) Avser både realiserade och orealiserade värdeförändringar via resultatet.
3) För upplysningar om värderingsmetoder, se Not 1 Värdering av portföljbolag samt Not 16 Finansiella tillgångar och skulder.
4) Anskaffningsvärden, ack: Nettot av anskaffningsvärden om 10 198 KSEK och erhållna betalningar om -19 905 KSEK.

Innehav i portföljbolag per 31 december 2025

Bolag	Säte	Organisations-nummer	Antal andelar
KDventures			
AnaCardio Holding AB	Stockholm	559343-3559	619
BOOST Pharma AB	Stockholm	559405-5344	7 500
Dilafor AB	Stockholm	556642-1045	41 979
Modus Therapeutics Holding AB	Stockholm	556851-9523	67 825 187
PharmNovo AB	Lund	556739-7368	1 447 725
SVF Vaccines AB	Stockholm	559001-9823	275
Umecrine Cognition AB	Umeå	556698-3655	21 044 091
KCIF Co-Investment Fund KB			
OssDsign AB	Uppsala	556841-7546	461 184
KDev Investments AB			
Aprea Therapeutics Inc	Boston	7312119	59 034
Biosergen AB	Solna	559304-1295	9 013
Dilafor AB	Stockholm	556642-1045	405 223
Modus Therapeutics Holding AB	Stockholm	556851-9523	2 711 516
Promimic AB	Mölnadal	556657-7754	2 323 920

Not 10 Övriga finansiella tillgångar, lång- och kortfristiga

2025-12-31				
Belopp i KSEK	Tilläggsköpeskilling Forendo Pharma, långfristig fordran	Tilläggsköpeskilling Forendo Pharma, kortfristig fordran		Totalt
Vid årets början	71 271	11 084		82 355
Erhållna ersättningar	–	-448		-448
Verkligt värdeförändring i årets resultat	-62 526	-1 363		-63 889
Utgående balans	8 745	9 273		18 018

2024-12-31				
Belopp i KSEK	Tilläggsköpeskilling Forendo Pharma, långfristig fordran	Tilläggsköpeskilling Forendo Pharma, kortfristig fordran	Tilläggsköpeskilling Oncopeptides	Totalt
Vid årets början	57 443	10 386	0	67 829
Erhållna ersättningar	–	–	-887	-887
Verkligt värdeförändring i årets resultat	13 828	698	887	15 413
Utgående balans	71 271	11 084	–	82 355

Tilläggsköpeskilling Forendo Pharma

Forendo Pharmas tidigare aktieägare, bland andra KDventures, har varit berättigade till villkorade tilläggsköpeskillingar kopplade till milstolpar i utvecklingen, registreringen och kommersialiseringen av Forendo Pharmas läkemedelskandidater, vilka förvärvades av Organon 2021. I förvärvet medföljde två läkemedelskandidater, varav OG-6219 var det mest avancerade läkemedelsprojektet. Under 2025 erhöll KDventures SEK 0,5 miljoner i tilläggsköpeskilling. Efter Organons uppdatering, i juli 2025, gällande läkemedelskandidaten OG-6219, planerar Organon att avsluta detta utvecklingsprogram. Under 2025 har tilläggsköpeskillingen verkligt värde justerats med SEK -64,3

miljoner varav huvudparten avser avslutet av utvecklingsprogrammet för OG-6219. I februari 2026 meddelar Organon att utvecklingen av den andra läkemedelskandidaten också har avbrutits. Inga ytterligare tilläggsköpeskillingar kommer därmed att erhållas. Resultateffekten av den slutgiltiga nedskrivningen av fordran kommer redovisas i rapporten för kvartal ett, 2026.

Tilläggsköpeskilling Oncopeptides

KDventures hade rätt till fem procent tilläggsköpeskilling enligt överlåtelseavtalet med Industrifonden avseende tidigare innehav i Oncopeptides. Avtalet slutreglerades under 2024.

Not 11 Övriga kortfristiga fordringar

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Ersättning sålda aktier	–	1 700
Övrigt	800	700
Summa	800	2 400

Not 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Hyror	378	375
Förutbetalda emissionskostnader	2 962	–
Övrigt	653	776
Summa	3 993	1 151

Not 13 Eget kapital

Aktiekapitalets utveckling

Ar	Transaktion	Antal aktier	Aktiekapital	Antal A aktier	Antal B aktier	Teckningskurs	Kvotvärde
Summa per 2011-01-01		33 331 417	16 665 709	1 503 098	31 828 319		0,5
april 2011	Nyemission	15 200 000	7 600 000	0	15 200 000	40	0,5
Summa per 2011-12-31		48 531 417	24 265 709	1 503 098	47 028 319		0,5
Summa per 2012-12-31		48 531 417	24 265 709	1 503 098	47 028 319		0,5
Summa per 2013-12-31		48 531 417	24 265 709	1 503 098	47 028 319		0,5
december 2014	Nyemission	4 853 141	2 426 570		4 853 141	13	0,5
Summa per 2014-12-31		53 384 558	26 692 279	1 503 098	51 881 460		0,5
december 2015	Nyemission	65 082	32 541		65 082	0,5	0,5
Summa per 2015-12-31		53 449 640	26 724 820	1 503 098	51 946 542		0,5
september 2016	Nyemission	15 358	7 679		15 358	0,5	0,5
Summa per 2016-12-31		53 464 998	26 732 499	1 503 098	51 961 900		0,5
april 2017	Nyemission	10 871 698	5 435 849		10 871 698	6,17	0,5
juni 2017	Nedsättning aktiekapital	0	-31 524 981		–		0,01
juli 2017	Nyemission	564	6		564	22	0,01
augusti 2017	Nyemission	23 840	238		23 840	0,01	0,01
oktober 2017	Nyemission	106	1		106	22	0,01
Summa per 2017-12-31		64 361 206	643 612	1 503 098	62 858 108		0,01
juni 2018	Nyemission	57 531	575		57 531	0,01	0,01
Summa per 2018-12-31		64 418 737	644 187	1 503 098	62 915 639		0,01
november 2019	Nyemission	78 770 586	787 706		78 770 586	3,74	0,01
december 2019	Nyemission	32 476 086	324 761		32 476 086	3,74	0,01
Summa per 2019-12-31		175 665 409	1 756 654	1 503 098	174 162 311		0,01
Summa per 2020-12-31		175 665 409	1 756 654	1 503 098	174 162 311		0,01
Summa per 2021-12-31		175 665 409	1 756 654	1 503 098	174 162 311		0,01
februari 2022	Nyemission	94 412 185	944 122	1 052 163	93 360 022	4	0,01
Summa per 2022-12-31		270 077 594	2 700 776	2 555 261	267 522 333		0,01
Summa per 2023-12-31		270 077 594	2 700 776	2 555 261	267 522 333		0,01
Summa per 2024-12-31		270 077 594	2 700 776	2 555 261	267 522 333		0,01
Summa per 2025-12-31		270 077 594	2 700 776	2 555 261	267 522 333		0,01

Fortsättning not 13

Substansvärde per aktie

Belopp i KSEK	Investmentbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31
Nettotillgångar		
Likvida medel	23 911	42 010
Netto finansiella tillgångar och skulder	17 996	82 255
Summa nettotillgångar	41 907	124 265
Beräknat verkligt värde portföljbolag	1 002 771	1 120 777
Summa substansvärde	1 044 678	1 245 042
Antal aktier	269 833 309	269 833 309
Substansvärde per aktie	3,87	4,61

Aktiestruktur

Antalet aktier uppgår till 270 077 594, varav 2 555 261 aktier av serie A och 267 522 333 aktier serie B. Aktier av serie A medför rätt till tio röster per aktie och aktier av serie B medför rätt till en röst per aktie. Samtliga aktier har lika rätt till andel i bolagets tillgångar vid likvidation och vid vinstutdelning. Samtliga aktier av serie B är sedan 15 april 2011 upptagna till handel på Nasdaq OMX huvudlista.

Under 2012 och 2013 förvärvades totalt 244 285 egna aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK, motsvarande 2 443 SEK i aktiekapital, till en ersättning som uppgår till 4 726 904 SEK. Aktierna har förvärvats för att täcka utgifter i form av sociala avgifter avseende PSP-incitamentsprogram.

Övrigt tillskjutet kapital

Avser eget kapital som är tillskjutet från ägarna.

Balanserade resultat inklusive årets resultat

I balanserade vinstmedel inklusive årets resultat ingår intjänade vinstmedel i moderbolaget. Tidigare avsättningar till reservfond ingår i denna eget kapitalpost.

Resultat per aktie före och efter utspädning

Belopp i KSEK	2025	2024
Årets resultat	-193 853 463	-8 101
Vägt genomsnittligt antal aktier före utspädning	269 833 309	269 833 309
Resultat per aktie, SEK, före utspädning	-0,72	-0,03
Vägt genomsnittligt antal aktier efter utspädning	269 833 309	269 833 309
Resultat per aktie, SEK, efter utspädning	-0,72	-0,03

Not 14 Övriga finansiella skulder

	2025-12-31	2024-12-31
	Varav kassaflödes- påverkande	Varav kassaflödes- påverkande
Belopp i KSEK		
Tilläggsköpeskilling avseende Aprea Therapeutics		
Ackumulerade verkliga värden		
Vid årets början	100	130
Verkligt värde-förändring i årets resultat	-78	-30
Utgående balans	22	100

Tilläggsköpeskilling avseende Aprea Therapeutics

Industrifonden har rätt till fem procents tilläggsköpeskilling enligt överlåtelseavtalet med KDventures när KDventures avyttrar Aprea Therapeutics. Tilläggsköpeskillingen kan uppgå till maximalt SEK 80 miljoner, kvarstående maximalt värde uppgår till SEK 71,2 (SEK 71,2) miljoner på balansdagen 2025-12-31.

Not 15 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Löner och ersättningar till anställda	1 199	5 803
Styrelsearvoden	913	864
Revisions- och konsultarvoden	624	577
Löneskatt och upplupna pensionskostnader	1 247	1 331
Sociala avgifter	–	1 000
Övrigt	–	24
Summa	3 983	9 599

Not 16 Finansiella tillgångar och skulder, finansiell riskhantering

Finansiella tillgångar och skulder per kategori

2025	Finansiella tillgångar värderade till:		Finansiella skulder värderade till:		Summa redovisat värde	Verkligt värde
	Verkligt värde via resultatet	Upplupet anskaffningsvärde	Verkligt värde via resultatet	Upplupet anskaffningsvärde		
Belopp i KSEK						
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet	1 002 771				1 002 771	1 002 771
Övriga finansiella tillgångar, långfristig del	8 745				8 745	8 745
Övriga finansiella tillgångar, kortfristig del	9 273				9 273	9 273
Fordringar på portföljbolag		2 554			2 554	2 554
Likvida medel		23 911			23 911	23 911
Summa	1 002 771	24 465			1 047 254	1 047 254
Övriga finansiella skulder			22		22	22
Leverantörsskulder				2 829	2 829	2 829
Summa			22	2 829	2 851	2 851

2024	Finansiella tillgångar värderade till:		Finansiella skulder värderade till:		Summa redovisat värde	Verkligt värde
	Verkligt värde via resultatet	Upplupet anskaffningsvärde	Verkligt värde via resultatet	Upplupet anskaffningsvärde		
Belopp i KSEK						
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet	1 120 777				1 120 777	1 120 777
Övriga finansiella tillgångar, långfristig del	71 271				71 271	71 271
Övriga finansiella tillgångar, kortfristig del	11 084				11 084	11 084
Fordringar på portföljbolag		1 126			1 126	1 126
Likvida medel		42 010			42 010	42 010
Summa	1 203 132	43 136			1 246 268	1 246 268
Övriga finansiella skulder			100		100	100
Leverantörsskulder				762	762	762
Summa			100	762	862	862

Fortsättning not 16

Kortfristiga placeringar

Den överskottslikviditet som kan uppstå i KDventuers placeras i räntefonder eller räntebärande instrument och redovisas som kortfristiga placeringar med en längre löptid än 3 månader.

Värdering till verkligt värde

Tabellen nedan visar finansiella instrument värderade till verkligt värde, utifrån hur klassificeringen i verkligt värde hierarkin gjorts. De olika nivåerna definieras enligt följande:

- Nivå 1** - verkligt värde fastställs utifrån observerbara (ojusterade) noterade priser på en aktiv marknad för identiska tillgångar och skulder
- Nivå 2** - verkligt värde fastställs utifrån indata utöver noterade priser inkluderade i nivå 1 som är observerbara för tillgången eller skulden, direkt eller indirekt
- Nivå 3** - verkligt värde fastställs utifrån värderingsmodeller där väsentliga indata baseras på icke observerbara data

Det redovisade värdet avseende finansiella tillgångar och skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde överensstämmer med verkligt värde.

Investmentbolagets tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2025

Belopp i KSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Finansiella tillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet	23 065		979 706	1 002 771
Övriga finansiella fordringar, lång- och kortfristiga			18 018	18 018
Likvida medel	23 911			23 911
Summa	46 976		997 724	1 044 700
Finansiella skulder				
Övriga finansiella skulder			22	22
Summa			22	22

Investmentbolagets tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2024

Belopp i KSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Finansiella tillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet	94 713		1 026 064	1 120 777
Övriga finansiella fordringar, lång- och kortfristiga			82 355	82 355
Likvida medel	42 010			42 010
Summa	136 723		1 108 419	1 245 142
Finansiella skulder				
Övriga finansiella skulder			100	100
Summa			100	100

Nedan beskrivs de metoder och antaganden som främst använts för att fastställa verkligt värde på de finansiella tillgångar och skulder som redovisats i tabellerna ovan.

Andelar i portföljbolag (onoterade innehav)

Värderingen av onoterade innehav görs med utgångspunkt från "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines". Se närmare beskrivning i Not 1 Redovisningsprinciper, punkten "Värdering av portföljbolag".

Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde

En beräkning av verkligt värde baserat på diskonterade framtida kassaflöden, där en diskonteringsränta som speglar motpartens kreditrisk utgör den mest väsentliga indatan. För övriga finansiella fordringar, tilläggsköpeskilling avseende försäljningen av Forendo Pharma till Organon, har använts en rNPV beräkning med en diskonteringsränta om 13 procent (tillgångar i nivå 3). För övriga finansiella skulder bedöms den inte ge någon väsentlig skillnad jämfört med redovisat värde vilket ingår i nivå 3 varför det redovisade värdet anses vara en god approximation av det verkliga värdet.

Fortsättning not 16

Förändring finansiella tillgångar och skulder nivå 3 under 2025

Belopp i KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar	Övriga finansiella skulder
Vid årets början	1 026 064	82 354	100
Förvärv	46 416	–	–
Avyttringar och ersättningar	–	-478	–
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	-92 774	-63 859	-78
Redovisat värde vid årets slut	979 706	18 018	22
Realiserade vinster och förluster för perioden inkluderade i resultaträkningen	-5 990	478	–
Orealiserade vinster och förluster för perioden inkluderade i resultaträkningen	-86 784	-64 337	78

Det har inte redovisats några överföringar mellan nivå 1 och 2 under 2025.

Förändring finansiella tillgångar och skulder nivå 3 under 2024

Belopp i KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar	Övriga finansiella skulder
Vid årets början	975 800	67 829	130
Förvärv	61 998	–	–
Avyttringar och ersättningar	-4 086	-887	–
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	-7 647	15 412	-30
Redovisat värde vid årets slut	1 026 064	82 354	100
Realiserade vinster och förluster för perioden inkluderade i resultaträkningen	-1 245	887	–
Orealiserade vinster och förluster för perioden inkluderade i resultaträkningen	-6 402	14 525	30

Det har inte redovisats några överföringar mellan nivå 1 och 2 under 2024.

Investmentbolaget redovisar överföringar mellan nivåerna i verkligt värdehierarkin per det datum en händelse eller förändring sker som föranleder överföringen.

Förändring i verkligt värde, vinster och förluster redovisade i resultaträkningen 2025

Belopp i KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar och skulder
Resultat nivå 1		
Noterade aktier, realiserat	8 962	
Noterade aktier, orealiserat	-31 807	
Summa nivå 1	-22 845	
Resultat nivå 3		
Onoterade aktier och andelar, realiserat	-5 990	
Onoterade aktier och andelar, orealiserat	-86 784	
Summa nivå 3	-92 774	
Resultat nivå 3		
Övriga finansiella tillgångar, realiserade		478
Övriga finansiella tillgångar, orealiserade		-64 337
Övriga finansiella skulder, orealiserade		78
Summa nivå 3		-63 781
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	-115 619	-63 781

Förändring i verkligt värde, vinster och förluster redovisade i resultaträkningen 2024

Belopp i KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar och skulder
Resultat nivå 1		
Noterade aktier, realiserat	8 383	
Noterade aktier, orealiserat	843	
Summa nivå 1	9 226	
Resultat nivå 3		
Onoterade aktier och andelar, realiserat	-1 245	
Onoterade aktier och andelar, orealiserat	-6 402	
Summa nivå 3	-7 647	
Resultat nivå 3		
Övriga finansiella tillgångar, realiserade		887
Övriga finansiella tillgångar, orealiserade		14 525
Övriga finansiella skulder, orealiserade		-30
Summa nivå 3		15 443
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	1 579	15 443

Fortsättning not 16

Aktier och andelar (nivå 3) per 31 december 2025

KSEK	Ägarandel	Verkligt värde	Värderings modell¹
AnaCardio	10,0%	60 028	Pris senaste investeringen
BOOST Pharma	13,6%	13 938	Pris senaste investeringen
Dilafor	3,0%	50 795	Pris senaste investeringen
PharmNovo	9,1%	18 136	Pris senaste investeringen
SVF Vaccines	32,7%	30 516	Pris senaste investeringen
Umecrine Cognition	60,4%	595 798	Pris senaste investeringen²
KCIF Co-Investment Fund KB	26,0%	3 206	En kombination av aktiekurs och verkligt värde av fordran³
KDev Investments	90,1%	206 689	En kombination av pris senaste investeringen och aktiekurs⁴
Summa nivå 3		979 706	

1) För beskrivning av värderingsmodeller se Not 1 Värdering av portföljbolag till verkligt värde.
2) Värderas till pris senaste transaktion efter lösen av konvertibellån inklusive utdelning av extra optioner.
3) KCIF Co-Investment Fund KB innehar noterade aktier vilka värderas enligt stängningskursen sista handelsdagen i perioden och en finansiell fordran, värderad till verkligt värde, avseende tilläggsköpeskilling vid försäljningen av Forendo Pharma.
4) KDev Investments AB innehar både noterade aktier vilka värderas enligt stängningskursen sista handelsdagen i perioden och onoterade aktier vilka värderas enligt pris senaste investeringen. Dilafor, vilket är onoterat, utgör 89 procent av totalt verkligt värde i KDev Investments. Den potentiella fördelningen till Rosetta Capital av verkligt värde beaktas också.

Aktier och andelar (nivå 3) per 31 december 2024

KSEK	Ägarandel	Verkligt värde	Värderings modell¹
AnaCardio	12,6%	60 628	Pris senaste investeringen
BOOST Pharma	10,0%	4 931	Pris senaste investeringen
Dilafor	2,7%	45 876	Pris senaste investeringen
PharmNovo	20,0%	35 177	Pris senaste investeringen
SVF Vaccines	32,7%	26 364	Pris senaste investeringen
Umecrine Cognition	72,6%	625 613	Extern värdering²
KCIF Co-Investment Fund KB	26,0%	9 209	En kombination av aktiekurs och verkligt värde av fordran³
KDev Investments	90,1%	218 267	En kombination av pris senaste investeringen och aktiekurs⁴
Summa nivå 3		1 026 064	

1) För beskrivning av värderingsmodeller se Not 1 Värdering av portföljbolag till verkligt värde.
2) Riskjusterad extern värderingsmodell från ett oberoende värderingsinstitut från december 2024. rNPV värdet från modellen har sedan ytterligare riskjusteras för att reflektera en antagen risk- och intäktsdelning vid t ex en utlicensiering samt med hänsyn tagen till risken att inte lyckas finansiera Umecrine Cognition i den takt som det fortsatta utvecklingsprogrammet kräver.
3) KCIF Co-Investment Fund KB innehar noterade aktier vilka värderas enligt stängningskursen sista handelsdagen i perioden och en finansiell fordran, värderad till verkligt värde, avseende tilläggsköpeskilling vid försäljningen av Forendo Pharma.
4) KDev Investments AB innehar både noterade aktier vilka värderas enligt stängningskursen sista handelsdagen i perioden och onoterade aktier vilka värderas enligt pris senaste investeringen. Dilafor, vilket är onoterat, utgör 89 procent av totalt verkligt värde i KDev Investments. Den potentiella fördelningen till Rosetta Capital av verkligt värde beaktas också.

Känslighetsanalys på väsentliga innehav per 31 december 2025

	+/-5%		+/-15%		+/-30%	
	Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital	
	KSEK	SEK/aktie	KSEK	SEK/aktie	KSEK	SEK/aktie
Umecrine Cognition¹	+/-29 790	+/-0,1	+/-89 370	+/-0,3	+/-178 739	+/-0,7
KDev Investments²	+/-17 270	+/-0,1	+/-51 810	+/-0,2	+/-103 620	+/-0,4

1) Känslighet på värdet i Umecrine Cognition.
2) Känslighet på värdet i KDev Investments, efter potentiell fördelning till Rosetta Capital.

Känslighetsanalys på väsentliga innehav per 31 december 2024

	+/-5%		+/-15%		+/-30%	
	Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital	
	KSEK	SEK/aktie	KSEK	SEK/aktie	KSEK	SEK/aktie
Umecrine Cognition¹	+/-33 572	+/-0,1	+/-100 715	+/-0,4	+/-201 431	+/-0,7
KDev Investments²	+/-17 950	+/-0,1	+/-53 550	+/-0,2	+/-107 100	+/-0,4

1) Känslighet på rNPV värde i utförd extern värderingsmodell utifrån antaget försäljningspris på läkemedelskandidaten.
2) Känslighet på värdet i KDev Investments, efter potentiell fördelning till Rosetta Capital.

Fortsättning not 16

Påverkan på portföljens verkliga värde av avtalet med Rosetta Capital

"Potentiell fördelning till Rosetta Capital" är det belopp om SEK 324,7 miljoner som KDev Investments, enligt investeringsavtalet mellan KDventures och Rosetta Capital, ska fördela till Rosetta Capital (på Rosetta Capitals preferens- och stamaktier) av KDev Investments avkastning (verkligt värde i KDev Investments). Med sitt nuvarande aktieinnehav är KDventures andel av utdelning 0 procent för ackumulerad utdelning upp till SEK 220 miljoner, 65 procent för ackumulerad utdelning mellan SEK 220 miljoner och SEK 880 miljoner, 75 procent för ackumulerad utdelning mellan SEK 880 miljoner och SEK 1 320 miljoner samt 92 procent för ackumulerad utdelning över SEK 1 320 miljoner.

Utbetalning till Rosetta Capital kommer enbart äga rum då KDev Investments genomför utdelning. KDev Investments kommer att genomföra utdelning först efter det att alla eventuella leverantörsskulder och utestående skulder har betalats.

Efter utdelningar från KDev Investments under 2021 – 2023 har samtliga tilläggsinvesteringar om totalt SEK 43,7 miljoner återbetalats till Rosetta Capital. Därutöver har SEK 6,6 miljoner utdelats vilka minskar de första SEK 220 miljonerna i vattenfallsstrukturen.

Utökade beräkningar av verkligt värde med hänsyn till portföljvärderingen och den potentiella fördelningen till Rosetta Capital

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Verkligt värde i KDventures portföljen (onoterade bolag)	773 017	807 798
Verkligt värde i KDventures portföljen (noterade bolag)	23 065	94 713
Verkligt värde i KDev Investments portföljen	531 352	549 021
Portföljens totala verkliga värde¹	1 327 434	1 451 532
Potentiell fördelning till Rosetta Capital av verkligt värde i KDev Investments ²	-324 663	-330 754
Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)³	1 002 771	1 120 777

1) Definitionen av "Portföljens totala verkliga värde" framgår av Not 1.

2) SEK 324,7 miljoner fördelning av utdelning på stam- och preferensaktier till Rosetta Capital.

3) Definitionen av "Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)" framgår av Not 1.

Information om värderingsmetodik i nivå 3

Värderingen av bolagets portfölj görs med utgångspunkt från International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) och IFRS 13 Värdering till verkligt värde. Se Not 1 Redovisningsprinciper, Värderingsmetoder.

Finansiella risker

Investmentbolaget är genom sin verksamhet exponerad för olika slag av finansiella risker. Med finansiella risker avses fluktuationer i företagets resultat och kassaflöde till följd av förändringar i valutakurser, räntenivåer, refinansierings- och kreditrisker. Ansvaret för investmentbolagets finansiella transaktioner och risker hanteras både av moderbolagets finansavdelning samt lokalt i portföljbolagen. Den övergripande målsättningen för finansfunktionen är att tillhandahålla en kostnadseffektiv finansiering samt att minimera negativa effekter på investmentbolagets resultat genom marknadsfluktuationer.

Prisrisk

Investmentbolaget är exponerat för aktieprisrisk på investmentbolagets innehav i portföljbolag som värderas till verkligt värde (andelar i intresseföretag, joint ventures och andra långfristiga värdepappersinnehav). I övrigt är investmentbolaget inte exponerat för någon prisrisk.

Valutarisk

Valutarisken utgör risken för att valutakursförändringar påverkar investmentbolaget negativt. Investmentbolagets valutakurs-exponering utgörs av transaktionsexponering innebärande exponering i utländsk valuta kopplad till kontrakterade kassaflöden och balansräkningsposter där växelkursförändringar påverkar resultat och kassaflöden.

Ränterisk

Ränterisk är risken att förändringar i marknadsräntor påverkar kassaflödet eller det verkliga värdet på finansiella tillgångar eller skulder. Investmentbolagets placeringsriktlinjer för likvida medel är att investera i räntefonder eller räntebärande instrument med låg risk varför risken för förändringar på räntenivån blir låg. Investmentbolagets ränterisk uppstår genom kort- och långfristig upplåning. Upplåning som görs med rörlig ränta utsätter Investmentbolaget för ränterisk avseende kassaflöde. Per bokslutsdagen har investmentbolaget inga lån med rörlig ränta.

Tabell över resultateffekt vid förändring i pris, valuta och ränta

Förändring i:	+/-5%		+/-15%		+/-30%	
	Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital	
	MSEK	SEK/aktie	MSEK	SEK/aktie	MSEK	SEK/aktie
Prisförändring på andelar i portföljbolag, värderade till verkligt värde över resultatet	57,1	0,2	171,2	0,6	454,1	1,7
Valuta	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
Ränta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fortsättning not 16

Kreditrisk

Kreditrisk är risken för att motparten i en transaktion inte fullgör sina förpliktelser enligt avtal och att eventuella säkerheter inte täcker investmentbolagets fordran. Maximal kreditriskexponering motsvaras av det bokförda värdet på finansiella tillgångar.

Kreditrisken i likvida medel är begränsad då investmentbolagets motparter är banker med hög kreditrating och med anledning av detta redovisas ingen reserv för förväntade kreditförluster på dessa.

Tillgångar exponerade för kreditrisk		
Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Övriga finansiella tillgångar	18 018	82 355
Fordringar portföljbolag	2 554	1 126
Övriga kortfristiga fordringar	800	2 400
Likvida medel	23 911	42 010
Maximal exponering för kreditrisk	45 283	127 891

Likviditetsrisker

Likviditetsrisken är risken för att investmentbolaget inte kan möta sina kortfristiga betalningsåtaganden. Investmentbolagets riktlinjer föreskriver att likviditeten ska uppgå till en sådan nivå att den möter investmentbolagets löpande likviditetsbehov samt behov för investeringar i portföljbolag under kommande 12 månader.

2025	Inom	3–12			
Belopp i KSEK	3 månader	månader	1–5 år	Över 5 år	Summa
Leverantörs-skulder	2 829				2 829
Övriga kort-fristiga skulder	393				393
Summa	3 222				3 222

2024	Inom	3–12			
Belopp i KSEK	3 månader	månader	1–5 år	Över 5 år	Summa
Leverantörs-skulder	762				762
Övriga kort-fristiga skulder	684				684
Summa	1 446				1 446

Hantering av kapitalrisker

Investmentbolagets mål för förvaltning av kapital är säkerställa investmentbolagets förmåga att fortsätta sin verksamhet, generera skälig avkastning till aktieägarna samt fördelar till övriga intressenter. Investmentbolagets policy är att minimera riskerna i kapitalförvaltningen. Investmentbolagets placeringsriktlinjer innebär att överskottslikviditeten förvaltas av en extern förvaltare. Portföljen ska ha en genomsnittlig löptid på inte längre än 1,5 år och investeras i räntefonder eller räntebärande instrument.

Not 17 Ställda säkerheter och
eventualförpliktelser

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Ställda säkerheter		
Eventualförpliktelser		
Lånelöfte till portföljbolag	–	5 000
Investeringsåtagande i portföljbolag	3 750	–
Summa ställda säkerheter	3 750	5 000

Kapitalförsäkring

Individuella pensionsåtaganden har säkerställts i form av så kallade företagsägda kapitalförsäkringar avseende en tidigare anställd. Investmentbolaget (tillika moderbolaget) har inte något ytterligare åtagande att täcka eventuella nedgångar i kapitalförsäkringarna eller att betala något utöver inbetalda premier varför Investmentbolaget har bedömt att dessa pensionsplaner är avgiftsbestämda pensionsplaner. Således motsvaras betalningar av premierna en slutreglering av åtagandet mot de anställda.

I enlighet med IAS 19 och reglerna för avgiftsbestämda pensionsplaner, redovisar Investmentbolaget och moderbolaget därför varken någon tillgång eller skuld, med undantag för särskild löneskatt, relaterat till dessa kapitalförsäkringar.

Not 18 Närståendeförhållanden

Närståenderelationer

Investmentbolaget har en närståenderelation med sina dotterföretag, joint ventures och intressebolag samt med de bolag som ingår i invoX Pharma koncernen (invoX Pharma Ltd är helägt dotterbolag till Sino Biopharmaceutical Ltd).

KDventures har utfört tjänster till portföljbolag avseende management, kommunikation samt ekonomi och administration, vilket även omfattar juridik och analysverksamhet. Prissättningen avseende dessa utförda tjänster har varit marknadsmässiga.

KDventures hade en licens att använda varumärket Karolinska, som löpte ut i december 2025 varför bolaget har namnändrat från Karolinska Development till KDventures.

KDventures och Europeiska Investeringsfonden ("EIF") etablerade i november 2009 ett samarbete som innebar att EIF investerade parallellt med KDventures i portföljbolag. Investeringarna skedde genom KCIF Co-Investment Fund KB ("KCIF"). KCIF investerade parallellt med KDventures i proportionerna 27:73 (KCIF: KDventures) under förutsättning att vissa angivna investeringskriterier var uppfyllda. Investerare och kommanditdelägare i KCIF är EIF, som tillsköt totalt maximalt EUR 12,9 miljoner, och KDventures, som tillsköt maximalt EUR 4,5 miljoner. Beloppen inbetalas löpande till KCIF vid behov för att täcka KCIF:s kostnader samt för betalning av en årlig förvaltningsavgift till KCIF Fund Management AB ("FMAB"), som är komplementär och svarar för driften av KCIF. Förvaltningsavgiften avseende räkenskapsåret 2025 uppgick till SEK 128 tusen (128 tusen). Per den 16 november 2021 har likvidation av KCIF påbörjats varvid befintliga innehav på sikt skall likvideras och likviden därifrån delas ut till KDventures och EIF.

FMAB ägs sedan 2023 till 100 procent av KDventures.

Ersättning och vinstdelning

FMAB har rätt till ett årligt förvaltningsarvode motsvarande 1 procent av investerat kapital. I praktiken fullgör FMAB sina skyldigheter att hantera driften av KCIF genom att köpa in tjänster från KDventures enligt ett serviceavtal. Serviceavtalet berättigar KDventures till en årlig ersättning motsvarande vad som återstår av förvaltningsavgiften efter avdrag för FMAB:s övriga kostnader och viss buffert för framtida kostnader i FMAB. Eventuell utdelning från KCIF ska, något förenklat, fördelas

enligt följande. Först ska EIF och KDventures erhålla belopp motsvarande den del av utfäst kapital som de vid tiden för utdelningen betalat in till KCIF samt en årlig ränta om 6 procent på detta belopp. Därefter ska kvarvarande medel fördelas med 80 procent till EIF och KDventures i proportion till kapitalinsats. Resterande 20 procent av de kvarvarande medlen ska tillkomma KDventures.

Det indirekta ägandet i portföljbolagen, genom KCIF:s innehav, framgår i KDventures ägarandel av portföljbolagen, Not 32.

Belopp i KSEK	2025				2024			
	Försäljning av tjänster	Ränte-intäkter	Inköp av tjänster	Ränte-kostnader	Försäljning av tjänster	Ränte-intäkter	Inköp av tjänster	Ränte-kostnader
Närståenderelation								
Portföljbolag	1 671	6 154			1 838	5 202		
Totalt	1 671	6 154	–	–	1 838	5 202	–	–

Belopp i KSEK	2025-12-31		2024-12-31	
	Skuld till närstående	Fordran på närstående	Skuld till närstående	Fordran på närstående
Närståenderelation				
Portföljbolag		36 766		99 775
Totalt	–	36 766	–	99 775

Not 19 Väsentliga händelser efter balansdagen

KDventures

- Bolaget meddelade både utfallet i företrädesemissionen och namnbytet till KDventures, vilka beslutades av styrelsen den 1 december 2025 och godkändes av den extra bolagsstämman den 8 januari 2026. Företrädesemissionen tecknades till totalt cirka 57 procent, varav cirka 21 procent tecknades med stöd av teckningsrätter och cirka 2 procent tecknades utan stöd av teckningsrätter. Detta innebär att cirka 34 procent, motsvarande SEK 69,4 miljoner av Företrädesemissionen tilldelas de investerare som garanterat Företrädesemissionen. KDventures tillförs därmed cirka SEK 115,2 miljoner före emissionskostnader (januari 2026).
- KDventures meddelade att Organon har avbrutit utvecklingen av en preklinisk läkemedelskandidat mot polycystiskt ovariesyndrom (PCOS) som ingick i förvärvet av portföljbolaget Forendo. Därmed har utvecklingen av båda de läkemedelskandidater som ingick i förvärvet upphört. Till följd av detta kommer KDventures att skriva av hela sitt kvarvarande bokförda värde av det avtal om potentiella tilläggsköpeskillningar som ingicks mellan parterna i samband med förvärvet (februari 2026).

AnaCardio

- AnaCardio fick ett nytt patent godkänt i USA som täcker användningen av läkemedelskandidaten AC01 för behandling av hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion (HFrEF). Det nya patentet utökar bolagets immateriella rättigheter för AC01 i USA fram till 2040-talet (mars 2026).

Dilafor

- Dilafor meddelar att bolaget har ingått ett bindande term sheet med det globala kvinnohälsoföretaget Exeltis avseende en exklusiv semiglobal licens (exklusive Kina och Japan) till dess längst framskridna läkemedelskandidat tafoxiparin. Exeltis kommer att finansiera registreringsgrundande kliniska studier, utveckling och kommersialisering av tafoxiparin för

initiering av spontan förlösning. Dilafor erbjuds genom överenskommelsen betydande uppsida genom rätt till försäljningsbaserade milstolpeersättningar och upp till tvåsiffrig royaltyersättning baserat på framtida nettoförsäljning, samt en mindre upfront-betalning och utvecklingsrelaterade milstolpsbetalningar (januari 2026).

SVF Vaccines

- Börsbolaget Novakand Pharmas (Novakand) planerade omvända förvärv av portföljbolaget SVF Vaccines kommer inte att genomföras som planerat. Detta mot bakgrund av att Nasdaq avslag en ansökan om fortsatt notering av det sammanslagna bolaget. SVF Vaccines ingick ett avtal med Novakand om ett omvänt förvärv. Transaktionen var villkorad av bland annat godkännande från en extra bolagsstämman i Novakand, godkännande från Nasdaq för en fortsatt notering av det sammanslagna bolaget samt regulatoriskt godkännande från Inspektionen av Strategiska Produkter (februari 2026).
- Portföljbolaget SVF Vaccines utsåg Raheleh Nassaji till verkställande direktör. Hon kommer att leda bolaget i transitionen av bolagets ledande vaccinkandidat SVF-001 till klinisk utveckling i fas 1 (januari 2026).

Not 20 Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolaget har upprättat sin årsredovisning enligt årsredovisningslagen (1995:1554) och Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2 "Redovisning för juridiska personer". Även uttalanden från Rådet för finansiell rapportering, UFR 7 och 9, tillämpas. Tillämpning av RFR 2 innebär att moderbolag ska tillämpa alla av EU godkända IFRS så långt detta är möjligt inom ramen för Årsredovisningslagen och Tryggandelagen samt

beakta sambandet mellan redovisning och beskattning. De principer som beskrivs i not 1 avseende investmentbolag tillämpas även för moderbolaget i den mån annat ej anges nedan.

Detta innebär bland annat att följande redovisningsprinciper har tillämpats:

Dotterföretag

Andelar i dotterföretag redovisas till verkligt värde via resultatet i moderbolagets finansiella rapporter. Utdelning redovisas som intäkter när dessa fastställts av bolagsstämman.

Intresseföretag och joint ventures

Andelar i intresseföretag och joint ventures redovisas till verkligt värde via resultatet i moderbolagets finansiella rapporter. Utdelning redovisas som intäkter när dessa fastställts av bolagsstämman.

Andra långfristiga värdepappersinnehav

Andelar i andra långfristiga värdepappersinnehav redovisas till verkligt värde via resultatet i moderbolagets finansiella rapporter.

Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag

Bolaget redovisar innehav i dotterföretag, joint ventures, intresseföretag och andra långfristiga värdepappersinnehav till verkligt värde via resultaträkningen. Har innehav i dotterföretag, joint ventures, intresseföretag eller andra långfristiga värdepappersinnehav på balansdagen ett lägre eller högre värde än anskaffningsvärdet, värderas innehavet till det verkliga värdet.

Not 21 Uppgifter om moderbolaget

KDventures AB (publ), organisationsnummer 556707-5048, är ett svenskt registrerat aktiebolag med säte i Solna.

Efterföljande noter avser moderbolaget.

Not 22 Intäkternas fördelning

Tjänsteintäkter utgörs av fakturerade tjänster som utförs till portföljbolag i Sverige. Dessa tjänster utgörs av management, kommunikation, ekonomi och administration, vilket även omfattar juridik och analysverksamhet.

Belopp i KSEK	2025	2024
Övriga intäkter	1 671	1 838
Totala intäkter	1 671	1 838

Not 23 Förändring av verkligt värde av andelar i portföljbolag

Belopp i KSEK	2025	2024
Förändring i verkligt värde av andelar i dotterföretag	-93 447	3 040
Förändring i verkligt värde av andelar i joint ventures och intresseföretag	-19 285	-17 178
Förändring i värde av andra långfristiga värdepappersinnehav	-2 888	15 717
Summa	-115 619	1 579

Not 24 Ränteintäkter på lån till portföljbolag

Belopp i KSEK	2025	2024
Ränteintäkter på lån till portföljbolag	6 158	5 202
Summa	6 158	5 202

Not 25 Förändring av verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder

Belopp i KSEK	2025	2024
Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder	-63 781	15 443
Summa	-63 781	15 443

Not 26 Övriga externa kostnader**Arvode till bolagets revisorer**

Belopp i KSEK	2025	2024
EY		
Revisionsuppdrag	1 225	1 493
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdrag	–	–
Summa	1 225	1 493

Med revisionsarvode avses revisorns ersättning för den lagstadgade revisionen. Arbetet innefattar granskningen av årsredovisningen och bokföringen, styrelsens och verkställande direktörens förvaltning samt arvode för revisionsrådgivning som lämnats i samband med revisionsuppdraget. Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget avser i huvudsak andra kvalitetsäkringstjänster än lagstadgad revision.

Not 27 Leasing

Moderbolaget har valt att finansiera lokal via leasing. Kostnadsförda leasingavgifter samt framtida kontrakterade leasingbetalning framgår i tabellen nedan. Moderbolaget tillämpar lättnadsregeln i RFR 2 och redovisar leasingavgifter som kostnad linjärt över leasingperioden.

Belopp i KSEK	2025	2024
Kostnadsförda leasingavgifter under perioden	997	997
Framtida leasingbetalningar		
Inom ett år	1 063	1 063
Mellan ett år och fem år	–	1 063
Summa framtida leasingbetalningar	1 063	2 126

Not 28 Anställda och personalkostnader

Se Not 5 för ytterligare information.

Medelantal anställda

	2025			2024		
	Antal	Varav kvinnor	Varav män	Antal	Varav kvinnor	Varav män
Heltidsekvivalent						
Investmentföretaget	7	43%	57%	8	50%	50%
Summa	7	43%	57%	8	50%	50%

Kostnader för ersättning till anställda

Belopp i KSEK	2025	2024
Löner och ersättningar	12 439	13 899
Sociala avgifter/löneskatt	4 661	4 831
Pensionskostnader	2 391	2 924
Summa	19 490	21 654

Löner och andra ersättningar fördelade mellan styrelseledamöter m.fl. och övriga anställda

	2025		2024	
Belopp i KSEK	Styrelse och VD	Övriga anställda	Styrelse och VD	Övriga anställda
Löner och ersättningar	4 153		4 483	9 416
Pensionskostnader	652		992	1 932
Summa	4 805		5 475	11 348

Not 29 Ränteintäkter och liknande resultatposter

Belopp i KSEK	2025	2024
Övriga ränteintäkter	336	1 162
Summa	336	1 162

Not 30 Skatter

Belopp i KSEK	%	2025	%	2024
Resultat före skatt		-193 853		-8 062
Skatt enligt gällande skatt i moderbolaget	20,6%	39 934	20,6%	1 661
Skatteeffekt av				
Ej avdragsgilla kostnader		-19		-93
Ej skattepliktiga intäkter		10		8
Emissionskostnader i balansräkningen		610		-
Verkligt värde förändringar, ej skattepliktiga		-39 956		3 507
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt		-3 578		-5 082
Redovisad skatt	0,0%	0	0,0%	0

Ej redovisade uppskjutna skattefordringar

Avdragsgilla temporära skillnader och skattemässiga underskottsavdrag för vilka uppskjutna skattefordringar inte har redovisats i resultat- och balansräkningarna avser i huvudsak de underskott som uppstår i moderbolaget. Eventuella kommande vinster vid försäljning av näringsbetingade aktier och andelar i portföljbolagen är inte skattepliktiga vinster. Uppskjuten skattefordran har därför inte redovisats för dessa underskott då det inte är sannolikt att KDventures kommer att kunna utnyttja det för avräkning mot framtida beskattningsbara vinster trots att det inte finns någon tidsbegränsning för skattemässiga underskottsavdrag. Ej redovisade uppskjutna skattefordringar för KDventures uppgick per 2025-12-31 till SEK 191 (SEK 188) miljoner. Av dessa uppgår skatteeffekten av underskott som är koncernbidrags- och fusionsspärrade till SEK 0 (SEK 0) miljoner.

Not 31 Andelar i dotterföretag

Belopp i KSEK	2025	2024
Akkumulerade bokförda värden		
Vid årets början	668 574	629 367
Investeringar under året	43 735	36 167
Värdering till verkligt värde via resultatet	-93 446	3 040
Utgående balans bokfört värde	618 863	668 574

Specifikation av innehav i dotterföretag

Belopp i KSEK	Totalt innehav		Bokfört värde i moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Modus Therapeutics	55,8%	66,2%	23 065	42 962
Umecrine				
Cognition AB	60,4%	72,6%	595 798	625 612
KCIF Fund Management AB	100%	100%	0	0
KD Incentive AB	100%	100%	0	0
Summa bokfört värde			618 863	668 574

Investeringar i dotterföretag

Belopp i KSEK	2025	2024
Modus Therapeutics Holding AB	15 409	-
Umecrine Cognition AB	28 326	36 167
Summa investeringar	43 735	36 167

Varav icke kassaflödespåverkande investeringar dotterföretag

Belopp i KSEK	2025	2024
Upplupen ränta		
Modus Therapeutics Holding AB	409	-
Umecrine Cognition AB	3 319	2 668
Summa icke kassaflödespåverkande investeringar	3 728	2 668

Not 32 Andelar i joint ventures och intresseföretag

Belopp i KSEK	2025	2024
Akkumulerade bokförda värden		
Vid årets början	253 840	313 762
Förvärv under året	5 856	6 482
Omklassificering till andra långfristiga innehav	-	-45 140
Avyttringar under året	-	-4 086
Värdering till verkligt värde via resultatet	-19 285	-17 178
Utgående balans bokfört värde	240 411	253 840

Fortsättning not 32

Specifikation av innehav i joint ventures

Belopp i KSEK	Totalt innehav	Fullt utspädda ¹⁾	Totalt innehav	Bokfört värde i moderbolaget	
	2025-12-31		2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
KDev Investments AB ²⁾	90,1%		90,1%	206 689	218 267
Aprea Therapeutics Inc	1,0%	1,0%	1,1%		
Biosergen AB	0,4%	0,4%	0,4%		
Dilafor AB	28,6%	28,6%	28,7%		
Modus Therapeutics Holding AB	2,2%	2,2%	7,7%		
Promimic AB	12,3%	12,3%	12,3%		
Summa bokfört värde				206 689	218 267

1) Ågande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.
2) KDventures äger 90,1 procent (90,1 procent) av KDev Investments som i sin tur äger andelarna i portföljbolagen.

Specifikation av innehav i intresseföretag

Belopp i KSEK	Totalt innehav	Fullt utspädda ¹⁾	Totalt innehav	Bokfört värde i moderbolaget	
	2025-12-31		2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
SVF Vaccines	32,7%	32,7%	32,7%	30 615	26 364
KCIF Co-Investment Fund KB	26%		26,0%	3 206	9 209
OssDsign AB	0,4%	0,4%	0,5%		
Summa bokfört värde				33 722	35 573

1) Ågande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

Investeringar i joint ventures och intresseföretag

Belopp i KSEK	2025	2024
SVF Vaccines	4 542	5 357
KDev Investments	1 314	–
Henlez ApS	–	1 125
Summa investeringar i joint ventures och intresseföretag	5 856	6 482

Varav icke kassaflödespåverkande investeringar i joint ventures och intresseföretag

Belopp i KSEK	2025	2024
Upplupen ränta		
SVF Vaccines AB	2 241	1 357
Summa icke kassaflödespåverkande investeringar	2 241	1 357

Not 33 Andra långfristiga värdepappersinnehav

Belopp i KSEK	2025	2024
Akkumulerade bokförda värden		
Vid årets början	198 363	157 269
Förvärv under året	12 234	19 348
Omklassificering från intresseföretag	–	45 140
Avyttringar	-64 212	-39 111
Värdering till verkligt värde via resultatet	-2 888	15 717
Utgående balans bokfört värde	143 497	198 363

Specifikation av innehav i andra långfristiga värdepapper

Namn	Totalt innehav		Bokfört värde i moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
AnaCardio AB	10,0%	12,5%	60 628	60 628
BOOST Pharma AB	13,6%	10,0%	13 938	4 931
Dilafor AB	3,0%	2,7%	50 795	45 876
OssDsign AB	–	4,6%	–	44 720
PharmNovo AB	9,1%	20,0%	18 136	35 177
Promimic AB	–	1,7%	–	7 031
Summa bokfört värde			143 497	198 363

Varav icke kassaflödespåverkande investeringar i andra långfristiga värdepappersinnehav

Belopp i KSEK	2025	2024
Omklassificering från intressebolag	–	45 140
Upplupen ränta	364	1 220
Värdering till verkligt värde	-2 888	15 717
Summa icke kassaflödespåverkande investeringar	-2 524	62 077

Not 34 Moderbolagets innehav i dotterföretag, joint ventures, och intresseföretag

Bolag	Säte	Organisationsnummer	Antal andelar	Eget kapital, KSEK	Resultat, KSEK
KDventures					
KD Incentive AB	Solna	556745-7675	100 000	150	0
KCIF Fund Management AB	Solna	556777-9219	100 000	222	0
Modus Therapeutics Holding AB	Stockholm	556851-9523	67 825 187	9 071	-18 543
SVF Vaccines AB	Stockholm	559001-9823	275	685	-4 035
Umecrine Cognition AB	Umeå	556698-3655	21 044 091	113 273	-56 640
KCIF Co-Investment Fund KB					
OssDsign AB	Uppsala	556841-7546	461 184	310 031	-68 367
KDev Investments AB					
Apra Therapeutics Inc	Boston	7312119	59 034	100 413 ¹⁾	-93 358 ²⁾
Biosergen AB	Stockholm	559304-1295	9 013	8 117	-40 817
Dilafor AB	Stockholm	556642-1045	405 223	485	-20 940
Modus Therapeutics Holding AB	Stockholm	556851-9523	2 752 516	9 071	-18 543
Promimic AB	Möndal	556657-7754	2 323 920	59 107	-8 754

1) Per 30 september 2025
2) 1/1 – 30/9 2025

Not 35 Övriga finansiella tillgångar

Övriga finansiella tillgångar, långfristiga

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Fordran tilläggsköpeskilling Forendo Pharma Oy, långfristig del (se även not 10)	8 745	71 271
Summa	8 745	71 271

Övriga finansiella tillgångar, kortfristiga

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Fordran tilläggsköpeskilling Forendo Pharma Oy, kortfristig del (se även not 10)	9 273	11 084
Summa	9 273	11 084

Not 36 Övriga kortfristiga fordringar och förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Övriga kortfristiga fordringar

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Ersättning sålda aktier	–	1 700
Övrigt	800	700
Summa	800	2 400

Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Förutbetalda hyreskostnader	378	375
Förutbetalda emissionskostnader	2 962	–
Övrigt	653	776
Summa	3 993	1 151

Not 37 Vinstdisposition

Belopp i SEK	2025-12-31
Balanserad förlust	-1 499 930 127
Överkursfond	2 735 903 004
Årets resultat	-193 853 463
Summa	1 042 119 414

Styrelsen föreslår att till förfogande stående vinstmedel disponeras enligt följande:

Överkursfond	2 735 903 004
Balanserad förlust	-1 693 783 590
Balanseras i ny räkning	1 042 119 414

Not 38 Övriga finansiella skulder

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Skuld tilläggsköpeskilling Aprea Therapeutics, se även not 14	22	100
Summa	22	100

Not 39 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Belopp i KSEK	2025-12-31	2024-12-31
Löner och ersättningar till anställda	1 199	5 803
Styrelsearvoden	913	864
Revisions- och konsultarvoden	624	577
Löneskatt och upplupna pensionskostnader	1 247	1 331
Sociala avgifter	–	1 000
Övrigt	–	25
Summa	3 983	9 599

Not 40 Närståendeförhållanden

Närståenderelationer

Moderbolaget har en närståenderelation med sina dotterföretag, joint ventures, intressebolag och andra långfristiga värdepappersinnehav samt med de bolag som ingår i invoX Pharma Ltd-koncernen (Sino Biopharmaceutical Ltd-koncernen).
KDventures har utfört tjänster till portföljbolag avseende tekniska utredningar och administration. Prissättningen avseende dessa utförda tjänster har varit marknadsmässiga.

Belopp i KSEK	2025				2024			
	Försäljning av tjänster	Ränte-intäkter	Inköp av tjänster	Ränte-kostnader	Försäljning av tjänster	Ränte-intäkter	Inköp av tjänster	Ränte-kostnader
Närståenderelation								
Dotterföretag	88	3 452			92	2 668		
Joint ventures och intresseföretag	1 132	2 242			1 216	1 358		
Andra långfristiga värdepappersinnehav	451	460			529	1 176		
Totalt	1 671	6 158	–	–	1 838	5 202	–	–

Belopp i KSEK	2025-12-31		2024-12-31	
	Skuld till närstående	Fordran på närstående	Skuld till närstående	Fordran på närstående
Närståenderelation				
Dotterföretag		10 037		82 666
Joint ventures och intresseföretag		22 672		17 006
Andra långfristiga värdepappersinnehav		4 057		103
Totalt	–	36 766	–	99 775

Arsredovisningens undertecknande

Styrelsen och verkställande direktören intygar härmed att årsredovisningen har upprättats enligt Arsredovisningslagen samt RFR 2 och ger en rättvisande bild av företagets ställning och resultat och att förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av företagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som företaget står inför. Styrelsen och verkställande direktören intygar härmed att investmentbolagsredovisningen har upprättats enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), såsom de antagits av EU, och ger en rättvisande bild av investmentbolagets ställning och resultat och att förvaltningsberättelsen för investmentbolaget ger en rättvisande översikt över utvecklingen av investmentbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som investmentbolaget står inför.

Årsredovisningen och investmentbolagsredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen, samt undertecknats av samtliga, den 17 mars 2026. Investmentbolagets resultat- och balansräkning och moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på ordinarie årsstämma den 12 maj 2026.

Benjamin Toogood
Ordförande

Anna Lefevre Skjöldebrand
Ledamot

Philip Duong
Ledamot

Anders Härfstrand
Ledamot

Will Zeng
Ledamot

Viktor Drvota
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 19 mars 2026

Ernst & Young AB

Oskar Wall
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse

*Till bolagsstämman i KDventures AB (publ),
(f.d. Karolinska Development AB (publ)),
org nr 556707-5048*

Rapport om årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget för KDventures AB (publ) för år 2025. Moderbolagets årsredovisning och den finansiella rapporten för investmentbolaget ingår på sidorna 30–77 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Den finansiella rapporten för investmentbolaget har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av investmentbolagets finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS Redovisningsstandards), så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och den finansiella rapportens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och investmentbolaget.

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till moderbolagets revisionsutskott i enlighet med Revisorsförordningens (537/2014) artikel 11.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och investmentbolaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Detta innefattar att, baserat på vår bästa kunskap och övertygelse, inga förbudna tjänster som avses i Revisorsförordningens (537/2014) artikel 5.1 har tillhandahållits det granskade bolaget eller, i förekommande fall, dess moderföretag eller dess kontrollerade företag inom EU.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Särskilt betydelsefulla områden

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen för den aktuella

perioden. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av, och i vårt ställningstagande till, årsredovisningen som helhet, men vi gör inga separata uttalanden om dessa områden. Beskrivningen nedan av hur revisionen genomfördes inom dessa områden ska läsas i detta sammanhang.

Vi har fullgjort de skyldigheter som beskrivs i avsnittet Revisorns ansvar i vår rapport om

årsredovisningen också inom dessa områden. Därmed genomfördes revisionsåtgärder som utformats för att beakta vår bedömning av risk för väsentliga fel i årsredovisningen. Utfallet av vår granskning och de granskningsåtgärder som genomförts för att behandla de områden som framgår nedan utgör grunden för vår revisionsberättelse.

Värdering av andelar i onoterade portföljbolag

Beskrivning av området

Redovisat värde för andelar i portföljbolag, uppgick till 1 003 mkr per 31 december 2025, motsvarande 95% av Investmentbolaget och moderbolagets (nedan sammantaget benämnt "Bolaget") tillgångar. Av totala andelar utgör 980 mkr onoterade innehav. Bolagets interna värderingsmetoder av andelar i portföljbolag baseras på principerna i International Private Equity och Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) samt IFRS 13 Fair Value Measurement.

Bolaget har klassificerat sina andelar i onoterade portföljbolag till verkligt värde enligt nivå 3 definierad av IFRS 13, vilket betyder att verkligt värde är baserat på värderingsmodeller där väsentliga indata är baserade på icke-observerbara data eller liten marknadsaktivitet.

Hur detta område beaktades i revisionen

I vår revision har vi skapat oss en förståelse för Bolagets värderingsprocess och nyckelkontroller. Vi har granskat ägarandelar i portföljbolagen. Vi har granskat de nyliga transaktioner som legat till grund för värderingen av ett antal av bolagets investeringar.

Vi har även genomfört åtgärder för att få en förståelse för portföljbolagens utveckling och eventuell påverkan på den bedömda värderingen.

Processen för värdering av onoterade andelar i portföljbolag kräver även bedömningar av ledningen. Förändringar i ägarstrategi, portföljbolagens utveckling och ägarandelar får konsekvenser för metoden att värdera dessa innehav och därmed det redovisade värdet. Då förändringar i dessa bedömningar påverkar det redovisade värdet har vi bedömt detta som ett särskilt betydelsefullt område i revisionen.

Bolagets principer för redovisning av innehav i portföljbolag beskrivs i not 1 på sidorna 50–51 och i not 16 på sidan 63–68 återfinns en detaljerad beskrivning om värdering och klassificering av portföljbolag.

Vi har i vår granskning bedömt huruvida bolagets tillämpade metodik överensstämmer med International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines samt IFRS 13 Fair Value Measurement.

Vi har granskat den information som lämnats i årsredovisningen.

Annan information än årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget och återfinns på sidorna 1–29 och 88–90. Den andra informationen består även av ersättningsrapporten som vi inhämtade före datumet för denna revisionsberättelse. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och den finansiella rapporten. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen för moderbolaget upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller den finansiella rapporten för investmentbolaget, enligt IFRS Redovisningsstandarder så som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Styrelsens revisionsutskott ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om att årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga

utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

- skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag inte längre kan fortsätta verksamheten.

- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Vi måste också förse styrelsen med ett uttalande om att vi har följt relevanta yrkesetiska krav avseende oberoende, och ta upp alla relationer och andra förhållanden som rimligen kan påverka vårt oberoende, samt i tillämpliga fall åtgärder som har vidtagits för att eliminera hoten eller motåtgärder som har vidtagits.

Av de områden som kommuniceras med styrelsen fastställer vi vilka av dessa områden som varit de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget, inklusive de viktigaste bedömda riskerna för väsentliga felaktigheter, och som därför utgör de för revisionen särskilt betydelsefulla områdena. Vi beskriver dessa områden i revisionsberättelsen såvida inte lagar eller andra författningar förhindrar upplysning om frågan.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av KDventures AB (publ) för år 2025 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman behandlar förlusten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och investmentbolaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav

som bolagets verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av bolagets egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Revisorns granskning av Esef-rapporten

Uttalande

Utöver vår revision av årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget för KDventures AB (publ) har vi även utfört en granskning av att styrelsen och verkställande direktören har upprättat årsredovisningen i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering (Esef-rapporten) enligt 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för KDventures AB (publ) för år 2025.

Vår granskning och vårt uttalande avser endast det lagstadgade kravet.

Enligt vår uppfattning har Esef-rapporten upprättats i ett format som i allt väsentligt möjliggör enhetlig elektronisk rapportering.

Grund för uttalande

Vi har utfört granskningen enligt FARs rekommendation RevR 18 *Revisorns granskning av Esef-rapporten*. Vårt ansvar enligt denna rekommendation beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och investmentbolaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de bevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att Esef-rapporten har upprättats i enlighet med 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, och för att det finns en sådan intern kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer nödvändig för att upprätta Esef-rapporten utan väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Revisorns ansvar

Vår uppgift är att uttala oss med rimlig säkerhet om Esef-rapporten i allt väsentligt är upprättad i ett format som uppfyller kraven i 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, på grundval av vår granskning.

RevR 18 kräver att vi planerar och genomför våra granskningsåtgärder för att uppnå rimlig säkerhet att Esef-rapporten är upprättad i ett format som uppfyller dessa krav.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en granskning som utförs enligt RevR 18 och god revisions-sed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i Esef-rapporten.

Revisionsföretaget tillämpar ISQM 1 *Kvalitetsstyrning för revisionsföretag som utför revision och översiktlig granskning av finansiella rapporter samt andra bestyrk-andeuppdrag och närallgande tjänster* som kräver att företaget utformar, implementerar och hanterar ett system för kvalitetsstyrning inklusive riktlinjer och rutiner avseende efterlevnad av yrkesetiska krav, standarder för yrkesutövningen och tillämpliga krav i lagar och andra författningar.

Granskningen innefattar att genom olika åtgärder inhämta bevis om att Esef-rapporten har upprättats i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering av årsredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i rapporteringen vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur styrelsen och verkställande direktören tar fram underlaget i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i den interna kontrollen. Granskningen omfattar också en utvärdering av ändamålsenligheten och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens antaganden.

Granskningsåtgärderna omfattar huvudsakligen validering av att Esef-rapporten

upprättats i ett giltigt XHTML-format och en avstämning av att Esef-rapporten överensstämmer med den granskade årsredovisningen.

Vidare omfattar granskningen även en bedömning av huruvida koncernens resultat-, balans- och egetkapitalräkningar, kassaflödesanalys samt noter i Esef-rapporten har märkts med iXBRL i enlighet med vad som följer av Esef-förordningen.

Ernst & Young AB, utsågs till KDventure ABs revisor av bolagsstämman den 12 maj 2025 och har varit bolagets revisor sedan den 20 maj 2015.

Stockholm den 19 mars 2026
Ernst & Young AB

Oskar Wall
Auktoriserad revisor

Denna bolagsstyrningsrapport är upprättad i enlighet med *svensk kod för bolagsstyrning* (Koden) och årsredovisningslagen.

Bolagsstyrning vid KDventures

Tillämpning av Svensk kod för bolagsstyrning

KDventures tillämpar Koden. I och med styrelseordföranden Hans Wigzells avgång den 11 december 2024 så uppfyllde inte Bolaget, från och med detta datum, kodens krav på att minst två av styrelseledamöterna skall vara oberoende i förhållande till större ägare i Bolaget. Från och med årsstämman den 15 maj 2025 så uppfyller KDventures Koden utan avvikelser.

Information på bolagets webbplats

Bolaget har på sin webbplats en särskild avdelning för bolagsstyrningsfrågor under avsnittet Bolagsstyrning, <https://www.kd-ventures.com/sv/bolagsstyrning>

Bolagsstämma

Enligt aktiebolagslagen är bolagsstämman Bolagets högsta beslutande organ. På årsstämman, som ska hållas inom sex månader från räkenskapsårets utgång, utövar aktieägarna sin rösträtt i frågor såsom fastställande av resultat- och balansräkningar, dispositioner av Bolagets vinst eller förlust, beslut om ansvarsfrihet för styrelsens ledamöter och den verkställande direktören för räkenskapsåret, val av styrelseledamöter

och revisor samt ersättning till styrelsen och revisorn.

Utöver årsstämman kan extra bolagsstämmor sammankallas. I enlighet med bolagsordningen ska kallelse till bolagsstämma ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar och genom att kallelsen hålls tillgänglig på Bolagets webbplats. Att kallelse har skett ska samtidigt annonseras i Svenska Dagbladet. Protokoll från bolagsstämmor publiceras på KDventures hemsida.

Aktieägare som vill delta i förhandlingarna vid bolagsstämma och rösta för det antal aktier de innehar, skall dels vara införd i aktieboken på sätt som föreskrivs i aktiebolagslagen, dels göra anmälan till bolaget senast den dag som anges i kallelsen till bolagsstämman. Aktieägare kan delta i bolagsstämman personligen eller genom ombud och kan även åtföljas av högst två biträden.

Styrelsens sammansättning och funktion m.m.

Styrelsen är det högsta beslutande organet efter bolagsstämman. Styrelsens ansvar regleras i aktiebolagslagen, årsredovisningslagen, Bolagets bolagsordning, riktlinjer från bolagsstämman och arbetsordningen för Bolagets styrelse som har antagits av styrelsen. Därutöver ska styrelsen följa Svensk kod för bolagsstyrning och Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter, liksom andra tillämpliga svenska och utländska lagar och regler.

Enligt aktiebolagslagen är styrelsen ansvarig för Bolagets organisation och förvaltningen av Bolagets angelägenheter. Styrelsen ska vidare fortlöpande bedöma Bolagets och koncernens finansiella situation liksom tillse att Bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och Bolagets ekonomiska förhållanden i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt.

I styrelsens uppgifter ingår bland annat att fastställa mål och strategier, se till att det finns effektiva system för uppföljning och kontroll av Bolagets verksamhet och se till att det finns en tillfredsställande kontroll av att Bolaget efterlever lagar och andra regler som gäller för Bolagets verksamhet. I styrelsens uppgifter ingår också att se till att erforderliga etiska riktlinjer fastställs för Bolagets uppträdande och att säkerställa att Bolagets informationsgivning präglas av öppenhet samt är korrekt, relevant och tillförlitlig. Därtill ingår i styrelsens uppgifter att tillsätta, utvärdera och vid behov entlediga den verkställande direktören.

Styrelseledamöterna väljs årligen av årsstämman för tiden intill slutet av nästa årsstämma.

Enligt Bolagets bolagsordning ska minst tre ledamöter och högst nio ledamöter utses av årsstämman. Suppleanter skall inte utses. Vid årsstämman 2025 valdes fem ledamöter.

Bestämmelser om tillsättande och entledigande av styrelseledamöter samt om ändring av bolagsordningen

Bolagsordningen innehåller inga särskilda bestämmelser om tillsättande och entledigande av styrelseledamöter och inte heller några särskilda bestämmelser om ändring av bolagsordningen.

Bemyndiganden till styrelsen att besluta att bolaget ska ge ut nya aktier eller förvärva egna aktier

Vid årsstämman 2025 bemyndigade stämman styrelsen att fram till nästa årsstämma utan företrädesrätt för aktieägarna vid ett eller flera tillfällen besluta om emission av B-aktier upp till högst tjugo procent av aktiekapitalet.

Årsstämman bemyndigande vidare styrelsen att besluta om överlåtelse av tidigare förvärvade 244 285 aktier av serie B.

Innehav med tio procent eller mer av rösterna

Det finns ett innehav som representerar mer än en tiondel av röstetalet för samtliga aktier i KDventures, nämligen invoX Pharma Ltd med 43,93 procent av rösterna (47,67 procent av aktierna).

Verkställande direktören

Den verkställande direktören rapporterar till styrelsen. Verkställande direktörens ansvar regleras i aktiebolagslagen, årsredovisningslagen, Bolagets bolagsordning, riktlinjer från bolagsstämman, instruktionen för den verkställande direktören och andra interna riktlinjer och anvisningar som fastställts av styrelsen. Därutöver ska den verkställande direktören följa Svensk kod för bolagsstyrning och Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter, liksom andra tillämpliga svenska och utländska lagar och regler.

Enligt aktiebolagslagen ska den verkställande direktören sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Den verkställande direktören ska vidare vidta de åtgärder som är nödvändiga för att Bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt. Fördelningen av arbete mellan styrelsen och den verkställande direktören beskrivs i instruktionen för den verkställande direktören.

Den verkställande direktören ska administrera den operativa ledningen och verkställa de beslut som fattats av styrelsen. Den verkställande direktören ska kontrollera och övervaka att de ärenden som ska behandlas av styrelsen i enlighet med tillämplig lagstiftning, bolagsordningen eller interna instruktioner, presenteras för styrelsen och ska fortlöpande hålla styrelseordföranden informerad om Bolagets verksamhet, dess resultat och finansiella ställning, liksom om andra händelser, omständigheter eller förhållanden som inte kan antas vara irrelevanta för styrelsen eller aktieägarna.

Valberedning

Valberedningen ska genomföra sitt uppdrag i enlighet med svensk kod för bolagsstyrning. Valberedningens huvudsakliga uppgifter är att nominera kandidater till posterna som ordförande och övriga ledamöter i styrelsen samt lämna förslag på arvode och annan ersättning till var och en av styrelseledamöterna. Valberedningen ska också nominera kandidater till posten som revisor samt lämna förslag på arvode till denna.

De fem röstmässigt största ägarna har rätt att utse varsin representant i valberedningen för årsstämman 2026, baserat på ägarförhållandena enligt Euroclear Sweden AB:s register per den sista bankdagen i augusti 2025. Valberedningen har inom sig utsett ordföranden för valberedningen. Valberedningen består av följande personer: Hans Wigzell (ordförande), utsedd av Insamlingsstiftelsen för främjande och utveckling av medicinsk forskning vid KI; Anders Hallberg, utsedd av Anders Hallberg (ersatte Yan Cheng, utsedd av Worldwide International Investments Ltd efter företrädesemissionen 2026); Jack Li, utsedd av invoX Pharma Ltd; Jan Dworsky, utsedd av Swedbank Robur Microcap fond; Peter Markborn, utsedd av Styviken Invest AS.

Om en ledamot av valberedningen avgår under mandatperioden eller blir förhindrad att fullfölja sitt uppdrag skall den aktieägare som utsett ledamoten utse en ny ledamot. Om ägarförhållandena väsentligen förändrats innan valberedningen har slutfört sitt arbete skall, om valberedningen så beslutar, en ändring ske i valberedningens sammansättning på sätt som valberedningen finner lämpligt (med beaktande av de principer som gäller för hur valberedningen utses). Arvode skall inte utgå till valberedningens ledamöter. Omkostnader för valberedningen ska bäras av bolaget.

Styrelsen

Styrelsens sammansättning

Bolagets styrelse består av följande fem ledamöter: Ben Toogood (ordförande), Anna Lefevre Skjöldebrand, Philip Duong, Will Zeng och Anders Härfstrand. Ingen av styrelseledamöterna är anställd av bolaget.

Information om ersättning till styrelseledamöterna beslutad av bolagsstämman finns i årsredovisningen i not 5 "Anställda och personalkostnader".

Bolagsstämmovalda ledamöter

Ben Toogood. Ordförande sedan 2024 (ledamot sedan 2021). Född 1976. Bachelor of Pharmacy från Rhodes University. MSc. från University of Witwatersrand samt Executive MBA från University of Cambridge.

Övriga uppdrag: VD i InvoX Pharma Limited samt oberoende styrelseledamot i Jamjoom Pharma.

Tidigare uppdrag: Head Global BD & M&A Sandoz AG, Group New Business Development Executive Aspen Pharmacare Holdings, Vice President Global Business Development Pharmathen SA, International Licensing Executive Niche Generics (Unichem Laboratories) samt Regulatory Affairs Merck Generics (Mylan).

Innehar 215 477 aktier i KDventures.

Anna Lefevre Skjöldebrand. Styrelseledamot sedan 2021. Född 1969. Jur kand från Uppsala universitet.

Övriga uppdrag: VD i Swedish Medtech Service AB.

Nuvarande styrelseuppdrag omfattar: Sweden Medtech4Health AB (styrelseordförande) samt Swecare och COCIR.

Tidigare uppdrag inkluderar bland annat: Chefsjurist Swedish Medtech Service AB, Advokat Delphi & Co, Advokat GLS Legal, Jurist Ernst & Young Law, bolagsjurist Front Capital Systems AB.

Tidigare styrelseuppdrag omfattar bland annat: Dedicare AB, Danderyds Sjukhus AB, Södertälje Sjukhus Aktiebolag, Södersjukhuset Aktiebolag, E-hälsomyndigheten, SIS AB, Medtech Europé samt St Eriks ögonsjukhus. Hon har även varit ledamot i Nämnden för offentlig upphandling.

Inget innehav i KDventures.

Philip Duong. Styrelseledamot sedan 2022. Född 1990, Bachelor's degree of Commerce från University of Toronto.

Övriga uppdrag: Head of Overseas BD & Alliance på Sino Biopharmaceuticals Limited samt styrelseledamot i Treadwell Therapeutics.

Tidigare uppdrag: Deutsche Bank AG (Hong Kong Branch).

Inget innehav i KDventures.

Will Zeng. Styrelseledamot sedan 2024. Född år 1993, kandidatexamen i ekonomi från Wharton School of the University of Pennsylvania.

Övriga pågående uppdrag inkluderar Finansdirektör i CTTQ Pharma Group och särskild assistent till styrelseordföranden i Sino Biopharmaceutical.

Tidigare uppdrag: Arbete på Goldman Sachs och Warburg Pincus.

Inget innehav i KDventures.

Anders Härfstrand¹. Styrelseledamot sedan 2025. Född år 1956, Läkare och Ph.D från Karolinska Institutet.

Övriga pågående uppdrag inkluderar Grundare Härfstrand Consulting AG, Schweiz, medgrundare P4BIOS, USA och styrelseledamot i CIS Biopharma AG, Schweiz.

Tidigare uppdrag: Medlem av ledningsgrupperna i Pharmacia, Pfizer-Japan och Serono, VD för olika europeiska biotechbolag samt styrelseordförande och styrelseledamot i publika och privata företag i USA och Europa. Han har även varit tidigare styrelseledamot i KDventures.

Inget innehav i KDventures.

Krav på oberoende

Nedan framgår vilka bolagsstämmovalda ledamöter som enligt Kodens definition anses oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen, respektive i förhållande till bolagets större aktieägare.

Namn	Funktion	Invalid	Oberoende i förhållande till:	
			Bolaget/ Ledningen	Större ägare
Ben Toogood	ordförande	2021	ja	nej
Anna Lefevre Skjöldebrand	ledamot	2021	ja	ja
Philip Duong	ledamot	2022	ja	nej
Will Zeng	ledamot	2024	ja	nej
Anders Härfstrand ¹	ledamot	2025	ja	ja

Med större ägare avses ägare som direkt eller indirekt kontrollerar tio procent eller mer av aktierna eller rösterna.

Bolaget uppfyller Kodens krav på att en majoritet av de bolagsstämmovalda ledamöterna är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

Styrelsens arbete m m

Enligt arbetsordningen skall styrelsen normalt sammanträda sex gånger per år. Under år 2025 har styrelsen hållit totalt 9 styrelsemöten. Anna Lefevre Skjöldebrand har deltagit vid samtliga möten. Ben Toogood har deltagit vid 8 (av 9) möten. Philip Duong har deltagit vid 5 (av 9) möten. Will Zeng har deltagit vid 2 (av 9) möten. Anders Härfstrand har deltagit vid 6 (av 6) möten.

Bolagets chefsjurist Johan Dighed är sekreterare vid styrelsens sammanträden.

Styrelsen antar årligen en arbetsordning, en instruktion avseende arbetsfördelning mellan styrelsen och verkställande direktören samt en instruktion för ekonomisk rapportering till styrelsen. Styrelsen antar också årligen policyer, vilka ligger till grund för bolagets interna regelsystem. Dessa är Informations- och Insiderpolicy, Jämställdhetspolicy, Miljöpolicy, Personalpolicy, Etisk policy, Policy avseende Förhandsgodkännande av icke-revisions-tjänster av revisor och Utdelningspolicy.

Styrelsens utvärdering av styrelsearbetet har genomförts genom att en enkät har distribuerats till ledamöterna. Det sammantagna resultatet har därefter lämnats till ledamöterna och diskuterats internt av styrelsen. Det fulla resultatet av utvärderingen har lämnats till valberedningen.

Styrelsen har tre utskott, ett revisionsutskott, ett ersättningsutskott och ett investeringsutskott.

1 Invalid vid bolagsstämman den 15 maj 2025.

Revisionsutskott

KDventures revisionsutskott består av tre ledamöter, Ben Toogood (ordförande), Anna Lefevre Skjöldebrand och Philp Doung, vilka alla är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

Revisionsutskottet skall, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt:

- övervaka Bolagets finansiella rapportering samt lämna rekommendationer och förslag för att säkerställa rapporteringens tillförlitlighet;
- med avseende på den finansiella rapporteringen övervaka effektiviteten i Bolagets interna kontroll, internrevision och riskhantering;
- hålla sig informerat om revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen samt om slutsatserna av Revisorsnämndens kvalitetskontroll;
- informera styrelsen om resultatet av revisionen och om på vilket sätt revisionen bidrog till den finansiella rapporteringens tillförlitlighet samt om vilken funktion utskottet har haft;
- granska och övervaka revisorns opartiskhet och självständighet och då särskilt uppmärksamma om revisorn tillhandahåller Bolaget andra tjänster än revision; och
- biträda vid upprättandet av förslag till bolagsstämman beslut om revisorsval.

Revisionsutskottet har sammanträtt 5 gånger under 2025. Ben Toogood och Anna Lefevre Skjöldebrand har deltagit vid samtliga möten och Philip Duong vid 3 möten (av 5).

Ersättningsutskott

KDventures ersättningsutskott består av tre ledamöter, Ben Toogood (ordförande), Anna Lefevre Skjöldebrand och Philp Doung, vilka alla är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

Ersättningsutskottets huvuduppgifter är att:

- bereda styrelsens beslut i frågor om ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor för de ledande befattningshavarna;
- följa och utvärdera pågående och under året avslutade program för rörliga ersättningar till de ledande befattningshavarna; och
- följa och utvärdera tillämpningen av de riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare som årsstämman enligt lag ska fatta beslut om samt gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer inom Bolaget.

Ersättningsutskottet har sammanträtt 1 gång under 2025. Ben Toogood och Anna Lefevre Skjöldebrand deltog vid mötet.

Investeringsutskott

KDventures investeringsutskott består av tre ledamöter, Ben Toogood (ordförande), Philp Doung och Anders Härfstrand, vilka alla är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

Investeringsutskottets huvudsakliga uppgift är att förbereda och analysera investeringsförslag och lämna rekommendationer till bolagets styrelse.

Investeringsutskottet har sammanträtt 3 gånger under 2025. Ben Toogood och Anders Härfstrand har deltagit vid samtliga möten. Philip Duong har deltagit vid 2 möten (av 3).

Verkställande direktör VD

Viktor Drvota. Tillträdde som VD den 1 juni 2017, och dessförinnan CIO sedan februari 2016. Född 1965. Hjärtspecialist och docent i kardiologi. Viktor Drvota har över 20 års erfarenhet från riskkapital inom Life Science och har genomfört många investeringar, signifikanta kapitalresningar, bolagsförsäljningar och börsnoteringar. Dr Drvota var ansvarig för Life Science på SEB venture Capital 2002 – 2016. Under denna tid satt han i många styrelser i både biotech och medicintekniska bolag såsom Arexis AB, SBL Vaccin AB, Nuevolution AS, Index Pharma AB, Scibase AB, Airsonett AB med flera. Innan SEB VC arbetade Dr Drvota som docent och överläkare vid Karolinska institutet/sjukhuset, Stockholm. Dr Drvota har erfarenhet från både preklinisk och klinisk forskning inom läkemedelsutveckling och medicinteknik. Dr Drvota har 36 publicerade vetenskapliga artiklar. Innehav i KDventures: 1 142 827 aktier.

De viktigaste inslagen i bolagets system för intern kontroll och riskhantering i samband med den finansiella rapporteringen

Internkontroll och riskhantering vid KDventures

Den interna kontrollen är utformad för att ge rimlig säkerhet avseende tillförlitligheten i den externa finansiella rapporteringen och överensstämmelse med lag, god redovisningssed samt regler för noterade bolag. Nedan presenteras de viktigaste inslagen i bolagets system för intern kontroll och riskhantering i samband med den finansiella rapporteringen. Den interna kontrollen i bolaget omfattar i huvudsak områdena Kontrollmiljö, Riskbedömning, Kontrollaktiviteter, Kommunikation samt Uppföljning.

Kontrollmiljö. Kontrollmiljön utgör basen för den interna kontrollen. KDventures har en platt organisationsstruktur med tydlig fördelning av ansvar och befogenheter. Det finns ett etablerat system med styrande dokument där policyer godkänns av styrelsen och detaljregler godkänns av VD. Dessa reglerar, inom ramen för övergripande policyer, bland annat beslut, behörighet och processer rörande inköp, utbetalningar och investeringar. Bland dessa dokument kan särskilt nämnas dokumentet Valuation Guidelines som reglerar metod och process för värdering av portföljen. Dokumentationen finns centralt åtkomlig för alla anställda på bolagets interna IT-nätverk. Bolaget har anställd personal på controller- och juristfunktion, vilka gemensamt arbetar för en fungerande kontrollmiljö

som ett särskilt uttalat mål. Dessa styrdokument utgör en viktig grund för hur transaktioner skall hanteras, redovisas och rapporteras.

Riskbedömning. Bolaget arbetar fortlöpande med en strukturerad riskbedömning avseende frågor som berör bolagets ställning och resultat. Särskild hänsyn tas till risken för oegentligheter och otillbörligt gynnande av någon på bolagets bekostnad. Riskbedömningen innefattar bland annat (i) existens vid ett givet datum av en tillgång eller skuld; (ii) att en affärstransaktion eller händelse har ägt rum under perioden och hänför sig till bolaget; (iii) att det inte finns tillgångar, skulder, affärstransaktioner som inte är bokförda eller poster för vilka nödvändiga upplysningar saknas; (iv) att varje tillgång och skuld är bokförd och värderad enligt lag, god redovisningssed och interna regler för värdering; (v) att affärstransaktioner är bokförda till rätt belopp och att intäkter och kostnader är hänförliga till rätt period; (vi) att en tillgång eller skuld hänför sig till bolaget vid ett givet datum samt; (vii) att en post är klassificerad och beskriven enligt lag och god redovisningssed samt noteringsregler.

Kontrollaktiviteter. Den finansiella rapporteringen omfattas av kontrollaktiviteter som syftar till att förebygga, upptäcka och korrigera fel och avvikelser. Aktiviteterna utgörs av en specificerad arbetsfördelning, dokumenterade och tydliga regler för hur affärstransaktioner skall godkännas samt spårbarhet därav, tillämpning av redovisnings – och värderingsprinciper, analytiska

uppföljningar, kontoavstämningar, uppföljning av avtal, styrelsebeslut, policyer och attestrutiner.

Vad gäller portföljen görs regelbundna uppföljningar av planerade och genomförda investeringar, med avseende på huruvida bolagen har uppfyllt de mål som uppställts för fortsatta investeringar. Vidare görs utvärdering och prioriteringar mellan de olika bolagens projekt. Uppföljning avser såväl vetenskap som affärsmöjligheter. Detta görs fortlöpande vid regelbundna möten som hålls av företagsledningen.

Månadsvis görs även analyser av hur olika aktiviteter i portföljbolagen påverkat värderingen av dessa i moderbolag och i koncernredovisningen. Värderingsförändringar rapporteras till och godkänns slutligt av bolagets finanschef och VD.

Kommunikation. Den interna finansiella rapporteringen följer fastställda rapportplaner. I bolagets arbetsordning samt i instruktionen om rapporteringen till styrelsen finns detaljerade beskrivningar angående när rapportering skall ske och vad som skall rapporteras till samt behandlas av styrelsen. Bolagets CFO med stöd av Controllers ansvarar för den finansiella rapporteringen till styrelsen, vilken bland annat omfattar information om bolagets resultat och ställning. Rapportplanerna syftar till att säkerställa komplett och korrekt information i rätt tid till företagsledning och styrelse.

Bolaget har få anställda, alla verksamma på samma arbetsplats, vilket möjliggör snabb och korrekt intern kommunikation och information.

Uppföljning. Interna regler avseende intern kontroll och riskhantering uppdateras minst årligen och däremellan vid behov. Uppföljning av efterlevnad av dessa regler sker fortlöpande på en detaljerad nivå. Revisionsutskottet sammanträder innan de styrelsemöten som hanterar kvartalsrapporterna äger rum. Revisorn medverkar vid revisionsutskottets sammanträden, samt träffar årligen styrelsens ledamöter utan att någon från management är närvarande.

Särskild bedömning av behovet av internrevision

KDventures har ej någon internrevision. Styrelsen bedömer att behov av internrevision inte föreligger. Skälen till detta är att bolaget endast har ett fåtal anställda, vilka samtliga är verksamma på endast en plats, att de flesta transaktionerna av betydelse är av liknande karaktär och förhållandevis okomplicerade samt att det finns ett tydligt internt ansvar inom bolaget.

Solna februari 2026

Styrelsen för KDventures AB

*Till bolagsstämman i KDventures AB (publ),
org nr 556707-5048*

Uppdrag och ansvarsfördelning

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten för år 2025 på sidorna 82–86 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Granskningens inriktning och omfattning

Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation RevR 16 *Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten*. Detta innebär att vår granskning av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

Uttalande

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplysningar i enlighet med 6 kap. 6 § andra stycket punkterna 2–6 årsredovisningslagen samt 7 kap. 31 § andra stycket samma lag är förenliga med årsredovisningen och koncernredovisningen samt är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Stockholm den 19 mars 2026
Ernst & Young AB

Oskar Wall
Auktoriserad revisor

Definitioner nyckeltal

Nyckeltal definierade enligt IFRS

Resultat efter skatt, per aktie

Resultat efter skatt hänförligt till moderbolagets aktieägare dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning.

Eget kapital, per aktie

Eget kapital dividerat med antal utestående aktier vid årets utgång.

Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)

Den sammanlagda utdelning som KDventures kommer att motta efter KDev Investments utdelning till Rosetta Capital.

Alternativa nyckeltal

Bolaget presenterar vissa finansiella mått i finansiella rapporter som inte definieras enligt IFRS. Bolaget anser att dessa mått ger värdefull kompletterande information till investerare och bolagets ledning då de möjliggör utvärdering av bolagets prestation. Eftersom inte alla företag beräknar finansiella mått på samma sätt, är dessa inte alltid jämförbara med mått som används av andra företag. Dessa finansiella mått ska därför inte ses som en ersättning för mått som definieras enligt IFRS.

Nettoskuld

Räntebärande skulder minskat med räntebärande tillgångar, likvida medel och kortfristiga placeringar.

Portföljbolag

Bolag verksamma inom life science som KDventures, direkt eller indirekt, har investerat i.

Portföljens totala verkliga värde

Den sammanlagda avkastning som mottas av KDventures och KDev Investment om aktierna i portföljbolagen skulle avyttras i en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer vid bokslutsdagen.

rNPV

(*risk adjusted Net Present Value*) riskjusterad nuvärdesberäkning av framtida kassaflöden relaterade till ett projekt eller en investering.

Räntabilitet på eget kapital

Resultat efter finansiella poster dividerat med eget kapital.

Räntabilitet på sysselsatt kapital

Resultat efter finansiella poster dividerat med sysselsatt kapital.

Soliditet

Eget kapital dividerat med balansomslutning.

Substansvärde och substansvärde per aktie

Verkligt värde av totala portföljinnehavet (SEK 1 002,8 miljoner), likvida medel (SEK 23,9 miljoner), netto finansiella tillgångar och skulder (SEK 18,0 miljoner). Substansvärde per aktie: substansvärdet i relation till antalet utestående aktier exklusive aktier i eget förvar (269 833 309) på balansdagen (31 december 2025).

Sysselsatt kapital

Totalt eget kapital och räntebärande skulder.

Definitioner övrigt

KDventures

KDventures AB (publ.), tidigare Karolinska Development AB (publ), org.nr 556707-5048

Karolinska Institutet

Karolinska Institutet, org.nr 202100-2973

Karolinska Institutet är ett av världens främsta medicinska universitet och utser nobelpristagarna i fysiologi eller medicin.

Verkligt värde (Fair value)

Av Nasdaq Stockholms Regelverk för emittenter framgår att bolag som är noterade på Nasdaq Stockholm i sin koncernredovisning skall tillämpa International Financial Reporting Standards, IFRS. Tillämpningen av dessa standarder möjliggör för koncerner av investmentbolagskaraktär att använda så kallat Verkligt värde vid framräkning av vissa tillgångars redovisade värden. Beräkningarna görs efter vedertagna principer och tas inte med i koncernen ingående juridiska personers redovisning, och är inte kassaflödespåverkande.

KDventures applicerar värderingsprinciperna till verkligt värde enligt International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines, tillsammans med tillämningen av IFRS 13 Värdering till verkligt värde. Utifrån de värderingskriterier som anges här görs en bedömning av varje bolag för att fastställa värderingsmetod. I detta beaktas om bolagen nyligen finansierats eller involverats i en transaktion som inkluderar en tredje oberoende part. Om ingen värdering utifrån en sådan närliggande transaktion finns att tillgå, görs riskjusterade nuvärdesberäkningar av de portföljbolag vars projekt är lämpliga för denna typ av beräkning. I andra fall används KDventures totala investering som den bästa uppskattningen av Verkligt värde.

I ytterligare något fall används värderingen vid det senaste kapitaltillskottet.

Den delen av Verkligt värde som avser värdet av KDventures portföljbolag benämns Portföljens totala verkliga värde eller Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen. Uträkningen av verkligt värde baseras på bestämmelser från IFRS 13 vad gäller uträkning och rapportering av verkligt värde och International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Valuation Guidelines) som fastställts av IPEV som representerar nuvarande praxis vad gäller värdering av aktieinnehav.

Portföljens verkliga värde är uppdelad i *Portföljens totala verkliga värde* och *Portföljens netto verkligt värde* (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital).

Ordlista

Anemi

Blodbrist, vilket innebär att man har färre röda blodkroppar än normalt. Röda blodkroppar behövs för att transportera syre till alla kroppens celler.

Autoimmun (sjukdom)

När kroppens immunsystem blir felprogrammerat och angriper kroppens egna celler.

Farmakokinetik

Läran om läkemedels upptag till, omsättning i och elimination från kroppen, samt beskrivning av läkemedels effekter.

FDA

Amerikanska läkemedelsverket.

First-in-class

Läkemedel som använder en ny och unik verkningmekanism för att behandla ett medicinskt tillstånd. Dessa produkter är innovativa och erbjuder nya behandlingsalternativ för patienter.

GABA

Gammaaminosmörtsyra, är den vanligaste hämmande signalsubstansen i centrala nervsystemet. Den är en av de signalsubstanser som förflyttar korttidsminnets information till långtidsminnet.

Immunterapi

Behandlingsmetod som förstärker immunsystemets inneboende förmåga att angripa främmande eller sjuka celler.

IND-godkännande

Investigative new drug, tillstånd från FDA som krävs för att starta kliniska studier på människa.

Levercirros

Nedbrytning av leverns vävnader som leder till att levern inte fungerar som den ska. Kallas även för skrumplever.

Maligna tumörer

Elakartade tumörer.

Milestone-betalning

Avtalad betalning som utlöses när en förutbestämd utvecklings-, regulatorisk eller kommersiell milstolpe uppnås.

Monoterapi

Behandling med endast ett läkemedel.

Mutationer

En förändring i arvsanlagen i en cell av en levande organism eller ett virus, som är mer eller mindre permanent och som kan överföras till cellens eller virusets avkomlingar.

Neurologiska (nedsättningar)

Som berör hjärna, hjärnstam, ryggmärg och centrala nervsystem och leder till att kognitiva (tankemässiga) förmågor försämras.

"Off the shelf"-produkt

Produkt som används i befintligt skick, dvs. inte specialbeställda, skräddarsydda eller specialanpassade produkter.

Orphan Drug Designation

Regulatorisk status som kan erhållas för läkemedel som utvecklas för sällsynta sjukdomar och som kan ge marknadsexklusivitet och regulatoriska fördelar.

Peptidhormon

Hormon bestående av kortare kedjor av aminosyror.

Placebokontrollerad (studie)

En klinisk studie som testar en medicinsk terapi där, förutom en grupp försökspersoner som får den behandling som ska utvärderas, en separat kontrollgrupp får en översam behandling (placebo) för att kontrollera effekten av den verkamma behandlingen.

Preklinisk

Forskning som indikerar att en läkemedelskandidat är säker och har effekt innan den får provas på människor.

Proof-of-concept

Syftar till klinisk utveckling där man visar att läkemedelskandidaten önskade verkan i en patientgrupp, expemmelvis genom att kandidaten har en viss effekt och säkerhet i patienter.

Prostaglandiner

Kortlivade, hormonliknande ämnen som bildas av omättade fetter och reglerar cellaktivitet som påverkar bl.a. blodtryck och glatt muskulatur.

Protein

Stora molekyler uppbyggda av sekvenser av aminosyror. Proteiner används på många olika sätt i en organism, de ger struktur åt celler och vävnader, de katalyserar kemiska reaktioner i form av enzymer och de är inblandade i signalering inom och mellan celler.

Receptor

Stor molekyl, oftast ett protein, som sitter på ett cell-membran vilket mer eller mindre specifikt binder till en mål molekyl. Mål molekyler kan vara ett hormon som har en viss effekt på cellen till vilken den binder.

Reverse takeover (RTO)

Transaktion där ett onoterat bolag förvärvar ett noterat bolag för att indirekt bli börsnoterat.

Royalty

Löpande ersättning, vanligtvis i procent av försäljning, som betalas till en rättighetsägare enligt licensavtal.

Sepsis / Septisk chock

Livshotande tillstånd utlöst av ett oreglerat svar på infektion, som påverkar hela kroppen och gör att viktiga organ inte fungerar som de ska. Kallades förr för blodförgiftning.

Småmolekylärhämmare

Kemisk substans som oftast kan tas oralt (ej antikropp eller protein) och vilken hämmar ett receptorsystem t.ex hos cancerceller.

Systemisk inflammation

Ett allvarligt tillstånd där det finns inflammation i hela kroppen.

Särläkemedelssjukdom

Sällsynt sjukdom som drabbar en mycket begränsad del av befolkningen.

Top line-resultat

Sammanfattande huvudresultat från en klinisk studie, ofta avseende effekt och säkerhet, som kommuniceras innan fullständig studiedata publiceras.

Toxicitet

Giftighet, dvs. i vilken grad ett kemiskt ämne eller en viss blandning av ämnen kan skada en organism.

510(k) process

Regulatorisk process i USA för att få marknads-godkännande av medicintekniska produkter.

Delårsrapport januari – mars 2026
Delårsrapport januari – juni 2026
Delårsrapport januari – september 2026
Bokslutskommuniké januari – december 2026
Årsredovisning 2026

30 april 2026
28 augusti 2026
13 november 2026
Februari 2027
Mars 2027

