

Styrelsen och verkställande direktören för Zenith Venture Capital I AB (publ) avger följande årsredovisning för räkenskapsåret 2025.

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

Förvaltningsberättelse

Information om verksamheten

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

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

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

Företaget har sitt säte i Stockholm.

Utveckling av Bolagets verksamhet under året

Inga nyinvesteringar eller tilläggsinvesteringar har gjorts under året.

I oktober likviderades 900 aktier i Zenith Incubator AB. Erhållen utskiftning uppgick till 151 901kr.

I december avyttrades 1437 aktier i Bright Energy AB. Köpeskillingen uppgick till 3,6 mkr.

Bolaget har under året erhållit en utdelning från Rellaceurt på 44 615kr.

Finansiering

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

Utöver vinstandelsbevisen har bolaget en kvarstående checkräkningskredit om 5 112 Tkr (inkl. upplupna räntekostnader).

Relationen nettoskuld (exkl. vinstandelslån) dividerat med NAV uppgick per 31 dec 2025 till 6%. Denna relation får enligt villkoren för Vinstandelsbevisen högst uppgå till 75%.

Finansiella risker

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

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

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

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

Net Asset Value (NAV)

AIF-förvaltarens beräkning av NAV på vinstandelsbevisen uppgick per Balansdagen till 29,63% av nominellt belopp.

Väsentliga händelser efter räkenskapsårets slut

Inga väsentliga händelser har inträffat efter räkenskapsårets utgång.

Resultat och ställning

Rörelsekostnader

Bolagets övriga externa kostnader under perioden uppgår till -8 464 Tkr (-10 940 Tkr) varav -6 478 Tkr (-6 849 Tkr) avser förvaltningsarvode till AIF-förvaltare. Övriga kostnader avser bland annat avgift till förvaringsinstitutet -219 Tkr (-219 Tkr) samt kostnader rörande uppbyggnaden av fonden och försäljning av vinstandelsbevisen som periodiseras över vinstandelsbevisens löptid 0 Tkr (-1 345 Tkr).

Resultat från investeringar

Årets totala resultat från finansiella anläggningstillgångar uppgår till totalt -26 439 Tkr (26 345 Tkr).

Värdeförändring från vinstandelslån

Vinstandelslånet/vinstandelsbevisen värderas till aktuell NAV-kurs vilket per balansdagen innebär en positiv värdeförändring under året av utestående vinstandelslån om 35 310 Tkr (-8 664 Tkr).

Räntekostnader och liknande resultatposter

Räntekostnaderna i under perioden uppgår till -311 Tkr (-7 659 Tkr).

Bolagsstyrningsrapport

Principer för bolagsstyrning

Zenith Venture Capital I AB tillämpar svensk lag. Denna rapport är upprättad i enlighet med Årsredovisningslagen 1995:1554. Bolaget följer även Nordic Growth Markets ("NGM") regelverk för bolag med noterade skuldebrev på NGM. Detta är Bolagets sjätte bolagsstyrningsrapport.

System för internkontroll och riskhantering

Bolagets verksamhet består av investeringar i huvudsakligen onoterade företag. Bolagets verksamhetsinriktning tillsammans med dess finansieringsmodell innebär att Bolaget lyder under AIFM-direktivet och är därmed klassificeras som en alternativ investeringsfond. Bolaget har uppdragit åt FCG Fonder AB ("FCG") som AIF-förvaltare att förvalta Bolagets tillgångar samt med Got Your Back Depositary Services som förvaringsinstitut att förvara Bolagets tillgångar. I tillägg till bolagsordningen, styrelsens arbetsordning och övriga interna riktlinjer följer Bolaget även AIF-förvaltarens riktlinjer för internkontroll och riskhantering.

Det viktigaste inslaget i bolagets system för internkontroll och riskhantering i samband med den finansiella rapporteringen är AIF-förvaltarens fastställda processbeskrivning för NAV-sättning av Bolagets utgivna vinstandelsbevis. AIF-förvaltarens NAV ligger till grund för Bolagets finansiella rapporter.

Aktieägare

Aktiekapitalet i Bolaget uppgår till 500 000 kr och ägs av Zenith Fund Holding AB som i sin tur ägs av majoritetsägarna Tommy Jacobson och Sune Nilsson som tillsammans innehar ca 50% av kapital och röster.

Särskilda bestämmelser i bolagsordningen

Bolagsordningen innehåller inga bestämmelser om tillsättande och entledigande av styrelseledamöter eller om hur bolagsordningen ändras. Ändringar i bolagsordningen beslutas av bolagsstämman.

Bemyndiganden

Det finns för närvarande inga bemyndiganden för styrelsen att ge ut nya akter eller förvärva egna aktier.

Hållbarhetsrapport

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

Flerårsöversikt (Tkr)	2025	2024	2023	2022	2021
Skuldsättningsgrad (ggr)	178	311	423	602	829
Kassalikviditet (%)	505,0	1 007,7	4,6	2,3	3,7

För definitioner av nyckeltal, se Redovisnings- och värderingsprinciper.

Förslag till vinstdisposition

Styrelsen föreslår att till förfogande stående vinstmedel (kronor):

Någon vinst eller förlust finns ej att disponera.

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

Resultaträkning	Not	2025-01-01 -2025-12-31	2024-01-01 -2024-12-31
Rörelsens kostnader			
Övriga externa kostnader	3	-8 463 708	-10 940 304
Personalkostnader	18	0	0
		-8 463 708	-10 940 304
Rörelseresultat		-8 463 708	-10 940 304
Resultat från finansiella poster			
Resultat från långfristiga värdepappersinnehav	4	-26 438 536	26 345 196
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter		-96 441	918 316
Räntekostnader och liknande resultatposter		-311 246	-7 659 291
Värdeförändring från vinstandelslån	14	35 309 931	-8 663 916
		8 463 708	10 940 304
Resultat efter finansiella poster		0	0
Resultat före skatt		0	0
Skatt på årets resultat	5	0	0
Årets resultat tillika årets totalresultat		0	0

Balansräkning	Not	2025-12-31	2024-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Andelar i intresseföretag och gemensamt styrda företag	8	0	0
Andra långfristiga värdepappersinnehav	6, 7, 9, 10	70 649 203	101 566 117
Andra långfristiga fordringar	15	2 754 476	14 473 261
Summa anläggningstillgångar		73 403 679	116 039 378
Omsättningstillgångar			
<i>Kortfristiga fordringar</i>			
Övriga fordringar	6	12 519 222	1 742 776
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	6	36 962	45 530
		12 556 184	1 788 306
<i>Kassa och bank</i>	6, 11	3 646 038	38 308 148
Summa omsättningstillgångar		16 202 222	40 096 454
SUMMA TILLGÅNGAR		89 605 901	156 135 832

Balansräkning	Not	2025-12-31	2024-12-31
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital		500 000	500 000
		500 000	500 000
Summa eget kapital		500 000	500 000
Långfristiga skulder			
Vinstandelslån	6, 11, 12, 13	80 848 334	150 262 285
Summa långfristiga skulder		80 848 334	150 262 285
Kortfristiga skulder			
Checkräkningskredit	6, 11, 12, 19	5 051 733	5 061 847
Leverantörsskulder	6	90 438	163 701
Skulder till koncernföretag	6	2 860 411	0
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		254 985	147 999
Summa kortfristiga skulder		8 257 567	5 373 547
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		89 605 901	156 135 832

Rapport över förändringar i eget kapital

	Aktie- kapital	Balanserat resultat	Årets resultat	Summa eget kapital
Ingående eget kapital 2024-01-01	500 000	0	0	500 000
Årets resultat		0	0	0
Utgående eget kapital 2024-12-31	500 000	0	0	500 000
Ingående eget kapital 2025-01-01	500 000	0	0	500 000
Årets resultat		0	0	0
Utgående eget kapital 2025-12-31	500 000	0	0	500 000

Kassaflödesanalys

Not

2025-01-01
-2025-12-31

2024-01-01
-2024-12-31

Den löpande verksamheten

Rörelseresultat	-8 463 708	-10 940 304
Erhållen ränta	65 041	177 526
Erlagd ränta	-311 246	-7 887 989
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital	-8 709 913	-18 650 767

Kassaflöde från förändring av rörelsekapitalet

Förändring av kortfristiga fordringar	1 296 301	2 077 131
Förändring av kortfristiga skulder	84 020	3 210 374
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-7 329 592	-13 363 262

Investeringsverksamheten

Försäljning av finansiella anläggningstillgångar	3 926 887	116 744 555
Mottagen utdelning	44 615	105 159
Kassaflöde från investeringsverksamheten	3 971 502	116 849 714

Finansieringsverksamheten

Upptagna lån	2 800 000	0
Amortering av lån	-34 104 020	-67 496 867
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-31 304 020	-67 496 867

Årets kassaflöde

-34 662 110 **35 989 585**

Likvida medel vid årets början

Likvida medel vid årets början	38 308 148	2 318 563
Likvida medel vid årets slut	3 646 038	38 308 148

Noter

Not 1 Redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänna upplysningar

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

Nya standarder och tolkningar som ännu inte har tillämpats av Bolaget

Redovisningsprinciperna är oförändrade jämfört med årsredovisningen för räkenskapsåret 2024. Inga nya standarder som har en väsentlig påverkan på redovisat resultat eller balansräkning har trätt i kraft efter den 1 januari 2026.

IFRS 18, Presentation och upplysningar i finansiella rapporter, träder i kraft den 1 januari 2027 och ska tillämpas retroaktivt för jämförelseåret. Bolaget kommer att anpassa sin finansiella rapportering i enlighet med den nya standarden och genomföra nödvändiga förändringar i presentation och upplysningar för att säkerställa efterlevnad.

Finansiella instrument

Redovisning och borttagande från balansräkningen

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

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

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

Klassificering och värdering

Finansiella tillgångar

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

Bolaget klassificerar och värderar sina finansiella tillgångar i följande kategorier:

*finansiella tillgångar som redovisas till upplupet anskaffningsvärde

* finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen

**Upplupet anskaffningsvärde* (posterna Kundfordringar, Fordringar hos koncernföretag, Övriga fordringar och Kassa och Bank): Tillgångar som innehas med syfte att inkassera avtalsenliga kassaflöden och där dessa kassaflöden enbart består av kapitalbelopp och ränta, redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Ränteintäkter från sådana finansiella tillgångar redovisas som finansiella intäkter genom tillämpning av effektivräntemetoden.

**Verkligt värde via resultaträkningen* (posten Andra långfristiga värdepappersinnehav): Tillgångar som inte uppfyller kraven för att redovisas till upplupet anskaffningsvärde värderas till verkligt värde via resultaträkningen. En vinst eller förlust för ett skuldinstrument som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen redovisas netto i resultaträkningen.

Finansiella skulder

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

Finansiella instrumentens verkliga värde

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

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

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

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

För att fastställa det verkliga värdet av dessa investeringar tillämpas en huvudsaklig värderingsmetod baserad på multiplar från jämförbara noterade bolag, främst EV/Sales. För bolag med stabil lönsamhet och tillgång till jämförbara noterade bolag, används även DCF-metoden (Discounted Cash Flow) för att beräkna det nuvarande värdet av framtida kassaflöden. Urvalet av jämförelsebolag baseras på faktorer som verksamhetens art, kundgrupper och geografisk närvaro, eftersom helt jämförbara bolag sällan finns. Vid värdering av aktier i portföljbolag som ingår i balansposterna "Andelar i koncernföretag", "Andelar i intresseföretag och gemensamt styrda företag" samt "Andra långfristiga värdepappersinnehav", baseras värderingen på de fastställda nettotillgångsvärdena (NAV) från den externa AIF-förvaltaren, som anlitar ett oberoende värderingsinstitut. Värderingarna följer International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV), en internationell standard.

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

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

Nedskrivningar av finansiella tillgångar redovisade till upplupet anskaffningsvärde

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

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

Övriga kortfristiga skulder

Leverantörsskulder avser förpliktelser att betala för varor och tjänster som har förvärvats i den löpande

verksamheten. Betalningsvillkor uppgår oftast till 30 dagar. Leverantörsskulder klassificeras som kortfristiga skulder om de förfaller inom ett år.

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

Långfristiga skulder/Vinstandelslån

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

Transaktioner och balansräkning i utländsk valuta

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

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

Redovisningsprinciperna är oförändrade jämfört med föregående år.

Inkomstskatter

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

Aktuell skatt

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

Uppskjuten skatt

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

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

Koncernförhållanden

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

Kassaflödesanalys

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

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

Nyckeltalsdefinitioner

Skuldsättningsgrad (ggr)

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

Kassalikviditet (%)

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

Not 2 Kritiska uppskattningar och bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciper

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

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

Not 3 Övriga externa kostnader

	2025	2024
Förvaltningsarvode till AIF-förvaltaren	6 477 872	6 848 586
Revisionskostnader	521 141	403 344
Periodiserade kostnad för uppbyggnad av fonden och försäljning av vinstandelsbevis	0	1 345 076
Avgifter förvaringsinstitutet	218 752	218 752
Övriga externa kostnader	1 245 943	2 124 548
	8 463 708	10 940 306
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB		
Revisionsuppdrag	521 141	371 469
Frågor kommunikation med redovisningstillsynsmyndigheten	0	31 875
	521 141	403 344

Not 4 Resultat från andra långfristiga värdepappersinnehav

	2025	2024
Resultat vid omvärdering av andra långfristiga värdepappersinnehav	-24 708 914	1 838 635
Resultat vid avyttringar	-1 790 766	27 048 077
Utdelningar	44 615	105 159
Nedskrivningar av andelar i långfristiga fordringar	16 530	-2 646 675
	-26 438 535	26 345 196

Not 5 Aktuell och uppskjuten skatt Avstämning av aktuell och uppskjuten skatt

	2025		2024	
	Procent	Belopp	Procent	Belopp
Redovisat resultat före skatt		0		0
Skatt enligt gällande skattesats (20,6%)	20,60	0	20,60	0
Ej avdragsgilla kostnader		4 924 774		903 856
Ej skattepliktiga intäkter		-7 286 442		-5 962 931
Skattemässigt underskott vars skattevärde ej redovisas som tillgång*		2 361 668		5 059 075
Justering Skattemässigt underskott vars skattevärde ej redovisas som tillgång* 2023				-1 269 376
Justering ej avdragsgilla kostnader 2023				1 269 376
Redovisad effektiv skatt	0,00	0	0,00	0

Utgående skattemässigt underskott uppgår därmed till 88 325 Tkr per 31 dec 2025, varav 16 332 Tkr togs över vid fusionen av det helägda dotterbolaget Zenith Venture Capital AB. Inga begränsningar finns avseende underskotten.

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

Not 6 Finansiella tillgångar och skulder

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

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

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

	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkni ngen	Finansiella tillgångar värderade till upplupet anskaffnings värde	Summa
Tillgångar			
Finansiella anläggningstillgångar värderade till verkligt värde	70 649 203	0	70 649 203
Andra långfristiga fordringar	0	2 754 476	2 754 476
Kortfristiga fordringar	0	12 556 184	12 556 184
Kassa och bank	0	3 646 038	3 646 038
	70 649 203	18 956 698	89 605 901
	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkni ngen	Skulder värderade till upplupet anskaffnings värde	Summa
Skulder			
Vinstandelslån	80 848 334	0	80 848 334
Checkräkningskredit	0	5 051 733	5 051 733
Kortfristiga skulder	0	345 423	345 423
Skulder till koncernföretag	0	2 860 411	2 860 411
	80 848 334	8 257 567	89 105 901

Not 7 Förändringar för instrument i nivå 3

	Nivå 3 Onoterade aktier	Summa
Förändringar för instrument i nivå 3 under 2024		
Ingående balans 1 jan 2024	204 807 461	204 807 461
Försäljning av värdepapper	-105 034 375	-105 034 375
Verkligt värde-förändring via resultaträkningen	1 793 031	1 793 031
Utgående redovisat värde per 31 dec 2024	101 566 117	101 566 117

	Nivå 3 Onoterade aktier	Summa
Förändringar för instrument i nivå 3 under 2025		
Ingående balans 1 jan 2025	101 566 117	101 566 117
Försäljning av värdepapper	-8 801 008	-8 801 008
Verkligt värde-förändring via resultaträkningen	-22 115 906	-22 115 906
Utgående redovisat värde per 31 dec 2025	70 649 203	70 649 203

Not 8 Specifikation andelar i intresseföretag och gemensamt styrda företag

Namn	Kapital- andel	Rösträtts- andel	Antal andelar	Bokfört värde 2025- 12-31
Bet 13 Holding Ltd.	25,03%	25,03%	1 589 321	0 0

	Org.nr	Säte
Bet 13 Holding Ltd.	C77556	Malta

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

Uppgift om bolagets resultat och eget kapital saknas.

Not 9 Andra långfristiga värdepappersinnehav

	2025-12-31	2024-12-31
Ingående balans	101 566 117	204 807 461
Försäljning av värdepapper	-8 801 008	-105 034 375
Verkligt värde-förändring via resultaträkningen	-22 115 906	1 793 031
Summa	70 649 203	101 566 117
Utgående redovisat värde	70 649 203	101 566 117

Not 10 Specifikation av andra långfristiga värdepappersinnehav

Namn	Kapital- andel	Rösträtts- andel	Antal andelar	Bokfört värde 2025- 12-31	Bokfört värde 2024- 12-31
Giosg.com Oy*	16,41%	16,41%	14 110 795	28 306 807	43 884 575
Shop Box ApS*	8,08%	8,08%	5 525 725	11 473 208	13 593 284
Vionlabs AB (stam & pref)**	3,30%	3,30%	7 288	17 637 689	17 637 689
Bright Energy AB*	0%	0%	0	0	13 036 464
Leeroy Group AB***	15,72%	15,72%	6 830 916	0	0
Zenith Venture Capital II AB***	5,75%	5,75%	10 962	3 005 099	3 125 705
GoFrendly AB***	6,86%	6,86%	43 454	0	0
Recall@K Holdings LTD***	0,82%	0,82%	3 269	0	0
Rellaceurt Holding AB***	0,07%	0,07%	200 000	44 000	106 000
Ridesum AB***	13,25%	13,25%	35 148	0	0
Sidleles AB (stam & pref)**	11,20%	11,20%	50 912	10 182 400	10 182 400
				70 649 203	101 566 117

	Org.nr	Säte
Giosg.com Oy*	FI2388009-8	Finland
Shop Box ApS*	33964544	Danmark
Vionlabs AB (stam & pref)**	556804-5420	Stockholm
Bright Energy AB*	556864-8231	Stockholm
Leeroy Group AB***	556746-8060	Sundsvall
Zenith Venture Capital II AB***	559080-1196	Stockholm
GoFrendly AB***	559050-9252	Stockholm
Recall@K Holdings LTD***	11499812	Storbritannien
Rellaceurt Holding AB***	559405-5591	Stockholm
Ridesum AB***	559146-4192	Ekerö
Sidleles AB (stam & pref)**	556965-5128	Stockholm

*Multipelvärdering

**Värderat enligt senaste nyemission

***Substansvärde

Av Bolagets innehav värderas Giosg.com Oy enligt multipelvärdering, där multipeln ligger inom ett spann av EV/Sales 1,91x–2,37x, vilket återspeglar den förväntade utvecklingen av försäljningen för jämförbara bolag under de kommande två åren.

En förändring av EV/Sales-multipeln på +/- 10% bedöms vara rimlig utifrån nuvarande marknadsläge. Beräkningen av Bolagets känslighet för en 10% ökning eller minskning av EV/Sales multipeln har gjorts för det aktuella portföljbolaget, beloppen har sedan summerats till nedan nämnda totalbelopp för verkligt värde-beräkningens känslighet för förändring i EV/Sales-multipeln. Bolagets känslighet för en 10% ökning eller minskning av EV/Sales-multipeln som använts vid beräkning av verkligt värde för portföljbolaget skulle vara 5,63 msek respektive -5,27 msek per 31 december 2025 (7,47 msek respektive -7,07 msek per 31 december 2024).

För investering Shop Box ApS har både kassaflödesvärdering (DCF) och multipelvärdering använts. Vid kassaflödesvärdering används en diskonteringsränta (WACC) på 10,9 % och en evig tillväxttakt på 2,0 %. Vid multipelvärdering har multiplar för EV/Sales använts, där intervallet är 1,7x till 2,1x. Det slutliga värdet har fastställts genom en sammanvägning av dessa metoder.

En förändring av diskonteringsräntan på +/- 1 procentenhet bedöms vara rimligt utifrån nuvarande

marknadsläge. Bolagets känslighet för en procentenhets ökning eller minskning av diskonteringsräntan som använts vid beräkning av verkligt värde för portföljbolaget Shopbox skulle vara -0,70 msek respektive 0,91 msek per 31 december 2025 (-1,08 msek respektive 1,45 msek per 31 december 2024).

En förändring av evig tillväxttakt på en 1 procentenhet bedöms vara rimligt utifrån nuvarande marknadsläge. Bolagets känslighet för en procentenhets ökning eller minskning av den eviga tillväxttakten som använts vid beräkning av verkligt värde för portföljbolaget Shopbox skulle vara 0,66 msek respektive -0,50 msek per 31 december 2025 (0,99 msek respektive -0,73 msek per 31 december 2024).

Övriga innehav värderas till pris erhållet från senast ordnade transaktion eller substansvärdering.

Siffrorna för Rellaceurt, Shopbox (DKK), Ridesum, Giosg (EUR) och Zenith Venture Capital II AB avser helår 2025. Siffrorna för övriga bolag avser helåret 2024 eftersom siffror för helåret 2025 ej fanns att tillgå vid upprättandet av denna årsredovisning.

För Recall, Leeroy och GoFrendly saknas uppgift om eget kapital och resultat (Leeroy och GoFrendly har inlett konkurs).

Not 11 Avstämning av nettoskuld

	2025-12-31	2024-12-31
Kassa och bank	3 646 038	38 308 148
Låneskulder förfaller inom ett år	-7 912 144	-5 061 847
Låneskulder förfaller efter ett år	-80 848 334	-150 262 285
	-85 114 440	-117 015 984
Kassa och bank	3 646 038	38 308 148
Bruttoskuld rörlig ränta	-80 848 334	-150 262 285
Bruttoskuld fast ränta	-7 912 144	-5 061 847
	-85 114 440	-117 015 984

Not 12 Förändring av nettoskuld

	2025-12-31			
	Likvida medel	Finansiella låneskulder som förfaller inom 1 år	Vinstandels- lån som förfaller efter 1 år	Summa
Nettoskuld 1 jan 2024	2 318 563	-94 424 159	-116 598 339	-208 703 935
Kassaflöde	35 989 585	89 362 312	0	125 351 897
Övriga förändringar	0	0	-33 663 946	-33 663 946
Nettoskuld 31 december 2024	38 308 148	-5 061 847	-150 262 285	-117 015 984
Nettoskuld 1 jan 2025	38 308 148	-5 061 847	-150 262 285	-117 015 984
Kassaflöde	-34 662 109	10 114	34 104 020	-547 975
Övriga förändringar			35 309 931	35 309 931
Nettoskuld 31 december 2025	3 646 039	-5 051 733	-80 848 334	-82 254 028

Not 13 Långfristiga skulder

	2025-12-31	2024-12-31
Vinstandelslån nominellt belopp	272 832 160	306 936 180
Vinstandelslån överkurs	-15 025 369	-15 025 369
Upplupen värdeförändring via resultaträkningen	-176 958 457	-141 648 526
	80 848 334	150 262 285

Vinstandelslån

Vinstandelslånet är uppdelat i vinstandelsbevis som, efter den amortering om 20 kr per vinstandelsbevis som gjordes under 2025, har ett nominellt värde per vinstandelsbevis om 160 kr. Totalt har vinstandelslånet per bokslutsdatum ett nominellt värde uppgående till 272 832 160 kr. Vinstandelsbevisen har emitterats till en genomsnittlig kurs om 95,1%, dvs 171,18 kr per vinstandelsbevis.

Enligt villkoren för vinstandelslånet beror avkastningen på utfallet av bolagets investeringar. Lånet har ingen garanterad avkastning eller någon garanterad rätt till återbetalning. Avkastningen är villkorad av det realiserade resultatet på bolagets investeringar. Avkastning och återbetalning regleras tidigast vid avyttringstillfället för varje investering. Lånet löper på sju år från 2017-12-31 med möjlighet för bolaget att förlänga med tre år. Bolaget beslutade under 2024 att förlänga lånet fram till 2027-12-31. Ägarna till vinstandelslånet har rätt till 80% av det realiserade resultatet av bolagets investeringar med en "hurdle rate", dvs förtur till avkastning före aktieägarna, uppgående till 5 % av investerat belopp per år.

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

Not 14 Värdeförändring från vinstandelslån

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

	2024			
	Nominellt belopp	Vinstandels- lån överkurs	Värde- förändring	Summa
Vinstandelslån				
Ingående balans 2024-01-01	252 706 180	14 204 601	-150 312 442	116 598 339
Årets värdeförändring via resultaträkningen	0	0	8 663 916	8 663 916
Nyteckning av vinstandelslån	54 230 000	-29 229 970	0	25 000 030
Utgående balans 2024-12-31	306 936 180	-15 025 369	-141 648 526	150 262 285

Not 15 Andra långfristiga fordringar

	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	14 473 261	3 024 168
Tillkommande fordringar	2 407 611	14 050 164
Avgående fordringar	-12 064 179	0
Omvärderingar	-4 643	-2 646 675
Valutakursförändringar	-2 057 574	45 604
Utgående redovisat värde	2 754 476	14 473 261

Not 16 Väsentliga händelser efter räkenskapsårets slut

Inga väsentliga händelser har inträffat efter räkenskapsårets utgång.

Not 17 Finansiella riskfaktorer

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

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

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

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

Löptidsanalys för finansiella skulder

Bolagets långfristiga finansiella skulder med ett redovisat värde uppgående till 80 848 Tkr avser utgivet vinstandelslån. Vinstandelslånet löper som längst till den 31 december 2027, efter att Bolaget har möjlighet att förlänga löptiden med tre år från det ursprungliga förfallodatumet den 31 december 2024. Återbetalningstidpunkten och återbetalningsbeloppet är beroende av tidpunkten för och resultatet av Bolagets investeringar.

Not 18 Ersättning anställda

	2025	2024
Kategori		
Särskilt reglerad personal 14 st (15 st.)	13 652 451	12 753 476
Verkställande ledning	8 929 910	8 480 592
Anställda i strategiska befattningar **	0	0
Ansvariga för kontrollfunktioner	1 988 352	2 073 511
Rishtagare	2 734 198	2 199 373
Summa*	27 304 911	25 506 952

*Totala ersättningar inkluderar både förmåner och faktiska ersättningar men exkluderar sociala avgifter, pension och andra skatter.

**Anställda i strategiska befattningar ingår alla i den verkställande ledningen

Not 19 Ställda säkerheter eller eventalförpliktelser

Inga ställda säkerheter eller eventalförpliktelser.

Not 20 Närståendetransaktioner

Bolaget har mellanhavanden i form av lån med koncernbolag. Årets räntekostnader för lånen uppgår till 60 Tkr (5,6 Mkr).

Inga övriga transaktioner med närstående bolag.

Lånevillkor:

Både skulden till moderbolag och närstående bolag avser ett icke säkerställt lån med en ränta på 9% p.a.

	2025-12-31	2024-12-31
Skulder till koncernföretag och närstående bolag		
Zenith Fund Holding AB (moderbolag)	2 800 000	0
	2 800 000	0

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

Årsredovisningen har beslutats 2026-03-12

Stockholm den dag som framgår av vår elektroniska underskrift

Tommy Jacobson
Ordförande

Lars Thorén
Styrelseledamot

Jonas Blomqvist
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den dag som framgår av vår elektroniska underskrift

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Yulia Zhuravel
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Zenith Venture Capital I AB (publ), org.nr 559105-6311

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Zenith Venture Capital I AB (publ) för år 2025 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sida 3. Bolagets årsredovisning ingår på sidorna 1-21 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Zenith Venture Capital I AB (publ):s finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sida 3. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för Zenith Venture Capital I AB (publ).

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till bolagets styrelse i enlighet med revisorsförordningens (537/2014/EU) 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 Zenith Venture Capital I AB (publ) 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 förbjudna tjänster som avses i revisorsförordningens (537/2014/EU) 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.

Vår revisionsansats

Revisionens inriktning och omfattning

Vi utformade vår revision genom att fastställa väsentlighetsnivå och bedöma risken för väsentliga felaktigheter i de finansiella rapporterna. Vi beaktade särskilt de områden där verkställande direktören och styrelsen gjort subjektiva bedömningar, till exempel viktiga redovisningsmässiga uppskattningar som har gjorts med utgångspunkt från antaganden och prognoser om framtida händelser, vilka till sin natur är osäkra. Liksom vid alla revisioner har vi också beaktat risken för att styrelsen och verkställande direktören åsidosätter den interna kontrollen, och bland annat övervägt om det finns belägg för systematiska avvikelser som givit upphov till risk för väsentliga felaktigheter till följd av oegentligheter.

Vi anpassade vår revision för att utföra en ändamålsenlig granskning i syfte att kunna uttala oss om de finansiella rapporterna som helhet, med hänsyn tagen till bolagets struktur, redovisningsprocesser och kontroller samt den bransch i vilken bolaget verkar.

Väsentlighet

Revisionens omfattning och inriktning påverkades av vår bedömning av väsentlighet. En revision utformas för att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida de finansiella rapporterna innehåller några väsentliga felaktigheter. Felaktigheter kan uppstå till följd av oegentligheter eller misstag. De betraktas som väsentliga om enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användarna fattar med grund i de finansiella rapporterna.

Baserat på professionellt omdöme fastställde vi vissa kvantitativa väsentlighetstal, däribland för den finansiella rapportering som helhet. Med hjälp av dessa och kvalitativa överväganden fastställde vi

revisionens inriktning och omfattning och våra granskningsåtgärders karaktär, tidpunkt och omfattning, samt att bedöma effekten av enskilda och sammantagna felaktigheter på de finansiella rapporterna som helhet.

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.

<i>Särskilt betydelsefullt område</i>	<i>Hur vår revision beaktade det särskilt betydelsefulla området</i>
<i>Värdering av onoterade innehav</i> Totalt värde på Andra långfristiga värdepappersinnehav uppgår per 2025-12-31 till 71 mkr och utgörs av onoterade värdepapper. Värdering av onoterade värdepapper är beroende av företagsledningens antaganden och bedömningar vilka bland annat inkluderar val av modell för värdering och den indata som används i modellerna. Bolaget inhämtar värderingar från ett externt värderingsinstitut som används för att fastställa redovisade värden. Välgrundade val av modell och indata är avgörande för en god uppskattning av verkligt värde av innehaven. Vi har därför bedömt detta som ett särskilt betydelsefullt område. För ytterligare information, se not 1 – Redovisnings- och värderingsprinciper under Finansiella instrumentens verkliga värde, not 6 – Finansiella tillgångar och skulder samt not 10 – Specifikation av andra långfristiga värdepappersinnehav.	Våra revisionsåtgärder har omfattat, men inte uteslutande utgjorts av: - Bildat oss en uppfattning om bolagets process för att fastställa verkliga värden på innehaven. - Inhämtat värderingsinstitutets värderingar samt granskat använda principer, antaganden och modellval. - Analyserat rimligheten i bolagets värderingar. - Granskat att lämnade upplysningar i årsredovisningen uppfyller kraven enligt IFRS 7.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen upprättas och att de ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen. 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 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.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen 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.

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, 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. Risker 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 huruvida 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. 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, 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

Revisorns granskning av förvaltning och förslag till disposition av bolagets vinst eller förlust

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Zenith Venture Capital I AB (publ) för år 2025 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten 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 Zenith Venture Capital I AB (publ) 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 Zenith Venture Capital I AB (publ) 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. Den 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 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 Zenith Venture Capital I 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 uttalandet

Vi har utfört granskningen enligt FAR:s 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 Zenith Venture Capital I AB (publ) 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 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 Esef-rapporten.

Revisionsföretaget tillämpar International Standard on Quality Management 1, som kräver att företaget utformar, implementerar och hanterar ett system för kvalitetsstyrning inklusive riktlinjer eller 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.

Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sida 3 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FAR:s uttalande 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.

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 årsredovisningens övriga delar samt är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB, Torsgatan 21, 113 97 Stockholm, utsågs till Zenith Venture Capital I AB (publ):s revisor av bolagsstämman den 16 april 2025 och har varit bolagets revisor sedan 2017.

Stockholm, den dag som framgår av den elektroniska signaturen
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Yulia Zhuravel
Auktoriserad revisor