

An aerial photograph of a large, winding lake or fjord system, surrounded by dense forests and some agricultural fields. The scene is captured during the 'golden hour' of sunset, with a warm, orange glow across the sky and water. The water reflects the light, and the surrounding land is a mix of dark green forests and lighter, possibly harvested or open fields. The overall mood is serene and natural.

Coeli | CNI Nordic 5

DELÅRSRAPPORT
Januari 2026 – Juni 2026

Organisationsnummer 559145-1801

Innehåll

3	VD har ordet
4	Allmänt om verksamheten
5	Bolagets portföljinnehav
7	Finansiell information
9	Nyckeltal
11	Resultaträkning
12	Balansräkning
13	Rapport över förändringar i eget kapital
14	Kassaflödesanalys
15	Noter
21	Styrelsens intygande
22	Revisorns granskningsrapport

VD har ordet

Under det första halvåret 2026 har vi verkat i en omvärld som fortsatt präglats av stora geopolitiska och makroekonomiska rörelser. Globala spänningar, förändrade handelsflöden, högre krav på försörjningskedjors motståndskraft och en fortsatt osäker ränte- och inflationsmiljö har påverkat såväl börsnoterade som onoterade investeringar. Samtidigt har marknaderna visat en betydande anpassningsförmåga, där stabila bolag med tydliga kassaflöden, starka marknadspositioner och handlingskraftiga ägare fortsatt attraherat kapital.

Den svenska marknaden för onoterade bolag har under perioden kännetecknats av selektivitet snarare än avsaknad av aktivitet. Transaktionsmarknaden har gradvis förbättrats från de mer avvaktande nivåer som följde efter de snabba ränteuppgångarna, men investerare och långgivare har fortsatt varit noggranna i sin bedömning av kvalitet, värdering och finansierbarhet. Bolag med tydliga nischer, internationell skalbarhet, låg cyklicalitet och möjlighet till operationella förbättringar har haft relativt goda förutsättningar, medan mer skuldberoende affärsmodeller och bolag med svagare marginaler mött en mer krävande kapitalmarknad.

För Bolaget har periodens negativa resultat påverkats av värderingsjusteringar i våra portföljbolag. Värderingar av onoterade innehav är till sin natur förenad med en osäkerhet. Det redovisade verkliga värdet utgör bolagets bästa bedömning per balansdagen, men det slutliga realiserade värdet kommer att fastställas vid en framtida avyttring.

Trots periodens justerade värderingar finns det en fortsatt tro på att portföljen ska kunna komma att leverera en positiv avkastning till våra aktieägare.



Henrik Arfvidsson
Verkställande direktör

Allmänt om verksamheten

ATTRAKTIV INVESTERINGSMÖJLIGHET MED FOKUS PÅ ONOTERADE BOLAG I NORDEN

CNI Nordic 5 AB erbjuder sina aktieägare en investeringsmöjlighet i ett portföljkoncept baserat på investeringar i onoterade tillväxtbolag som normalt inte är tillgängliga för mindre investerare. Bolagets investeringsstrategi är fokuserad på entreprenörsdrivna bolag vars produkter och/eller tjänster vid investeringstillfället har vunnit acceptans på relevanta marknader och står inför en period av stor tillväxt i omsättning och lönsamhet. Det typiska investeringsobjektet har vid investeringstillfället en skalbar affärsmodell och ett begränsat konjunkturberoende. Med skalbar affärsmodell avses ett företag, vars verksamhet relativt lätt och utan alltför stora kapitaltillskott kan utökas och anpassas efter skiftande behov. Bolaget har sedan sin start investerat cirka 220 MSEK i totalt 11 olika bolag i varierande branscher.

Bolagets portföljinnehav

Per den 30 juni 2026 består Bolagets portfölj av innehav i sju olika onoterade tillväxtbolag i varierande branscher. Innehaven beskrivs nedan.

Dirac Research AB



Dirac Research är ett världsledande teknikbolag inom digital ljudoptimering. Bolaget utvecklar och säljer patenterad programvara och tjänster som optimerar alla typer av ljudsystem och möjliggör en bättre ljudupplevelse. Bland kunderna finns välkända varumärken inom till exempel bil-industrin och konsumentelektronik. Genom olika typer av filter kan Diracs algoritmer optimera ett ljudsystem så att ljudsignalen uppfattas som renare och tydligare och producera effekter som surroundljud eller livekänsla. Bolaget grundades år 2001 som en spin-off från Uppsala universitet och har idag cirka 120 anställda i Sverige, Danmark, Kina, Japan, Korea, USA, Indien och Tyskland. Investeringen utgör cirka 15% av investerat kapital i fonden.

Meds Apotek AB



Meds Apotek är ett online-apotek i Sverige med tillstånd från Läkemedelsverket. Bolaget grundades 2017 och erbjuder tusentals produkter inom såväl receptbelagda som receptfria läkemedel, skönhet, välmående, mm. I konkurrens med andra apotek har Meds ett erkänt bra UX, snabba leveranser, attraktiva priser och hög tillgänglighet, allt byggt på en egen IT-arkitektur. Onlinepenetrationen var 25% i början av 2025 och den totala öppenvårdsmarknaden uppgick 2024 till 70mdr. Apoteks-produkter bedöms vara ideala för e-handel i och med att de ofta har lång hållbarhet, tar lite plats (små paket), ger upphov till få returer, samt har återkommande kunder (t.ex. receptbelagda läkemedel). Marknaden, som avreglerades år 2010, är icke-cyklisk och ej säsongsbetonad. I slutet av september 2025 genomfördes en framgångsrik notering av Meds Apoteks aktier på First North Premier Growth Market. Investeringen utgör cirka 11% av investerat kapital i fonden.

Original Brands Sweden AB / "Kids Brand Store" (KBS)



KBS är Nordens största nischade webbutik med märkeskläder för ungdomar. Produktportföljen inkluderar premiumvarumärken såsom Gant, Lyle & Scott, Polo Ralph Lauren, Adidas, Nike samt egna varumärken RYVLS och Maggiore, som för närvarande säljs i Sverige och norra Europa online samt genom fysiska butiker. Bolagets målgrupp är ungdomar i åldrarna 8-16 år, som är ett relativt underutnyttjat marknadssegment med ingen direkt europeisk konkurrent. KBS grundades år 2011 i Västerås och har idag cirka 65 anställda. Investeringen utgör cirka 21% av investerat kapital i fonden.

Albacross Nordic AB



Albacross

Albacross är ett SaaS-bolag som tillhandahåller en ledande och kostnadseffektiv lösning för s.k. lead generation och merförsäljning. Bolagets mjukvara förbättrar kundens försäljnings- och marknadsföringsinsatser bl.a. genom att analysera trafik och beteende från webbplatsbesökare. Utöver att identifiera leads erbjuder lösningen även möjlighet att automatiskt initiera och underhålla kontakt med potentiella kunder, vilket ytterligare ökar konverteringsgraden och effektiviteten i försäljningsarbetet. Produkten integreras mot de flesta ledande CRM system såsom Hubspot och Salesforce. Albacross abonnemangsbaserade affärsmodell är mycket skalbar och har höga bruttomarginaler. Investeringen utgör cirka 5% av investerat kapital i fonden.

Billogram AB



Billogram är ett SaaS-bolag specialiserat på digital fakturahantering. Tjänsten hanterar affärskritiska funktioner för stora abonnemangsdrivna B2C-bolag företrädesvis inom telekomoperatörsindustrin och elbolagsbranschen, men även inom andra segment som t.ex. mobilitetsbolag och e-hälsa. Billograms SaaS-modell har mycket hög påvisad kundnytta, höga vinstmarginaler och en betydande kundlivstid. Bolaget har tagit fram ett onestop-shop-koncept för hela faktureringsprocessen; fakturadistribution, effektiv kundkommunikation, enkla betalningsalternativ, hantering av kundfordringar och data-analys. Investeringen utgör cirka 7% av investerat kapital i fonden.

Froda AB



Froda är ett snabbväxande entreprenörsdrivet bolag som tillhandahåller krediter till små och medelstora företag, företrädesvis i Sverige. Kreditbedömningen baseras på en egenutvecklad kreditmotor med utgångspunkt i låntagarens kassaflöde. Kreditmotorn säljs även på licens som en mjukvarulösning. Bolaget har Finansinspektionens tillstånd att hantera inlåning från allmänheten med insättningsgaranti, vilket medför låga kreditkostnader och ett attraktivt räntenetto. Froda har cirka 80% återkommande kunder, vilket är unikt på en marknad där konkurrensen är hård. Utlåningen sker genom egna kanaler och strategiska samarbeten. Investeringen utgör cirka 7% av investerat kapital i fonden.

TrueLayer Group Holdings Limited



TrueLayer är en ledande digital betalningsleverantör för direktöverföringar mellan bankkonton i Europa, med över 30 miljoner användare. Bolaget är baserat i London och har en stark kundbas med välkända namn såsom Amazon, eBay, Revolut och Ryanair. TrueLayer är väl positionerat på den snabbt växande marknaden för s.k. account-to-account-betalningar, som drivs av ökad användning av open banking och efterfrågan på snabba, säkra och kostnadseffektiva betalningslösningar. Under 2026 förvärvade TrueLayer Bolagets tidigare innehav Zimpler Holding AB, varpå Bolaget erhöll aktier i TrueLayer som en del av transaktionen. Investeringen utgör cirka 7% investerat kapital i fonden.

Finansiell information

FÖRSTA HALVÅRET 2026

Rörelseresultatet uppgick till -67 939 (-5 176) TSEK under perioden. Av Bolagets kostnader utgör förvaltningsavgifter -2 906 (-3 072) TSEK. Rörelsens intäkter uppgick till -64 404 (-1 407) TSEK varav -93 189 (-1 689) TSEK avsåg orealiserade värdeförändringar och 27 367 (282) TSEK avsåg realiserade resultat och 1 418 (0) TSEK avsåg utdelningar.

- Resultat efter skatt uppgick till -68 372 (-5 442) TSEK
- Resultat per preferensaktie P1 uppgick till -24,61 (-1,96) SEK
- Resultat per preferensaktie P2 uppgick till -91,24 (-7,26) SEK
- Substansvärde per preferensaktie P1 uppgick till 0 (36,68) SEK
- Substansvärde per preferensaktie P2 uppgick till 336,18 (506,96) SEK
- Nettokassan/nettoskulden uppgick till -13 153 (-10 930) TSEK

Jämförelsetalen inom parentes för resultaträkningsrelaterade poster avser perioden januari 2025 - juni 2025. För balansräkningsrelaterade poster avses den 30 juni 2025. Vissa avrundningsdifferenser kan förekomma.

FINANSIERING

Finansiering sker med eget kapital. Eget kapital uppgick vid periodens utgång till 206 566 TSEK (289 685 TSEK per 31 december 2025).

INVESTERINGAR

Bolaget har under sin verksamhetstid investerat totalt cirka 220 MSEK i 11 olika portföljbolag. Se avsnitt Bolagets portföljinnehav ovan för beskrivning av de investeringar Bolaget har per 2026-06-30.

Det första portföljbolaget som avyttrades var Scrive AB, ett e-lösningföretag i vilket Bolaget avyttrade sitt innehav i juni 2020 i samband med att ett internationellt investmentbolag förvärvade samtliga aktier i Scrive AB. Det andra portföljbolaget som avyttrades var G-Loot Global Esports AB efter att bolaget i december 2023 beslutat att försätta det verksamhetsdrivande dotterbolaget Stryda AB i konkurs. Tredje och fjärde portföljbolagen som avyttrats men där Bolaget har ett fortsatt mindre ägande är Meds Apotek AB, vilket börsnoterades under september 2025, samt Zimpler Holding AB, som avyttrades till brittiska Truelayer under oktober 2025. Under innehavstiden har bolaget utökat sina investeringar i ett antal av portföljbolagen genom deltagande i nyemissioner samt genom lån eller konvertibler.

Nettokassa/nettoskuld

Nettokassan/nettoskulden uppgick per den 30 juni 2026 till -13 153 (-10 930 per 30 juni 2025) TSEK. Bolagets nettokassa/nettoskuld består av banktillgodohavanden och nettot av räntebärande fordringar och skulder. Räntebärande skulden avser förvaltningsavgift som Coeli Asset Management är berättigad vilken har skuldförts sedan Q3 2022 och uppgår till 14,7 MSEK per 30 juni 2026. Hanteringen kommer att vara densamma tills det att Bolaget genomför en aktivitet som inbringar kassa för att kunna återbetala skulden. Exempel på sådan aktivitet skulle kunna vara exit eller delexit och när ett tillräckligt stort inflöde sker kommer denna skuld regleras innan något kapital skiftas ut till preferensaktieägarna.

Skulden har delvis reglerats genom betalningar om 4,4 MSEK i oktober 2025 respektive 4,0 MSEK i juni 2026. Framtida reglering kommer på motsvarande sätt att ske när Bolaget erhåller tillräckliga likvida medel från exempelvis exit- eller delexittransaktioner.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

- Bolaget har i samband med försäljningen av Zimpler förvärvat andelar i Brittiska Truelayer och har i samband med transaktionen även erhållit en del i likvid.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS SLUT

Sedan den 30 juni 2026 har inga väsentliga händelser för Bolaget inträffat.

FRAMTIDSUTSIKTER

Trots ett fortsatt volatilt makroklimat, finns vissa tidiga tecken på en mer konstruktiv transaktionsmarknad. Fokus för 2026 är att fortsätta driva lönsam tillväxt och med bibehållen god kostnadskontroll avancera bolagens erbjudande och marknadsposition för att på så sätt skapa bästa möjliga förutsättningar för ett ökat aktieägarvärde.

VÄSENTLIGA RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Bolaget utsätts genom sin verksamhet för olika finansiella risker, främst marknadsrisk (bestående av prisrisk, valutarisk och ränterisk), kreditrisk och likviditetsrisk. Ledningen identifierar, utvärderar och hanterar dessa risker löpande.

Marknadsrisk

Marknadsrisk avser risken att värdet på bolagets investeringar påverkas av förändringar i marknadsförutsättningar såsom priser, valutakurser och räntenivåer. Bolaget är främst exponerat för prisrisk. Riskerna hanteras genom en noggrann urvalsprocess av investeringar samt en diversifierad portfölj.

Prisrisk

Bolagets avkastning på investerat kapital är till stor del beroende av värdeutvecklingen i de förvärvade portföljbolagen. Vidare är avkastningen i hög grad beroende av värderingen av portföljbolagen vid investerings- respektive avyttringstidpunkterna. Bolagets riskhantering utgörs av en gedigen selektionsprocess för Private Equity- investeringarna och eftersträvar en diversifierad portfölj. Vi genomför en noggrann utvärdering av potentiella onoterade bolag och väljer ut de bolag som har en klar och tydlig profil med potential att generera bästa möjliga avkastning. I vår utvärderingsprocess undersöker vi fundamentala områden som över tiden starkt påverkar avkastningen i riskkapitalbolagen såsom ledningens förvaltningshistorik, kompetens, erfarenhet och strategi.

Ränterisk

Bolagets direkta exponering mot förändringar i marknadsräntor är begränsad. Eftersom bolaget inte innehar några räntebärande tillgångar utöver likvida medel är resultat och kassaflöden från den löpande verksamheten i allt väsentligt oberoende av förändringar i marknadsräntor.

Kreditrisk

Kreditrisk uppstår genom tillgodohavanden hos banker och finansinstitut. Den maximala kreditrisk-exponeringen utgörs av det bokförda värdet på de exponerade tillgångarna. Bolaget hanterar kreditrisken genom att placera likvida medel hos etablerade banker och finansiella institut med god kreditvärdighet.

Likviditetsrisk

Bolagets likvida medel består av kassamedel och omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut, vilka är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer. Likviditetsrisk avser risken att bolaget inte kan fullgöra sina betalningsåtaganden när de förfaller. Riskerna hanteras genom löpande uppföljning av bolagets likviditetsbehov och kapitalstruktur.

AKTIEINFORMATION

Aktiekapitalet i CNI Nordic 5 AB uppgick per 30 juni 2026 till 1 114 452 SEK fördelat på 500 000 preferensaktier P1 samt 614 452 preferensaktier P2. Aktiernas kvotvärde är 1 SEK. Preferensaktie P1 berättigar till 10 röster och preferensaktie P2 berättigar till 1 röst. AIF-förvaltaren Coeli Asset Management AB har tillstånd att marknadsföra Bolaget till icke-professionella investerare i Sverige.

En förutsättning för detta är att Bolagets aktier är upptagna till handel på reglerad marknad. Bolagets preferensaktier P2 handlas därför sedan den 22 augusti 2018 på den reglerade marknaden NGM Nordic Growth Market, under marknadssegmentet Nordic AIF. Aktierna handlas under kortnamnet CNI5 PREF P2 och har ISIN-kod SE0011090646.

Antalet utestående preferensaktier P2 i Bolaget vid periodens slut uppgick till 614 452. Vid utgången av perioden var aktiekursen för CNI Nordic 5 AB 336,18 SEK per preferensaktie P2.

ÄGARFÖRHÅLLANDEN

Bolagets huvudägare Coeli Investment Management AB samt förvaltarteamet bestående av Jesper Almkvist, Erik Ejerhed (förvaltarteamet) och Kim Johnsson (tidigare förvaltare) innehar samtliga 500 000 preferensaktier P1 per den 30 juni 2026, vilket gemensamt motsvarar 89,06 procent av rösterna och 44,87 procent av det totala antalet utestående aktier. Innehavare av preferensaktier P1 har rätt till 18 procent av överavkastningen efter det att innehavare av preferensaktier P2 fått tillbaka inbetalt kapital.

ORGANISATION

Bolagets verkställande direktör är Henrik Arfvidsson. Styrelsen består av styrelseledamöterna Erik Ejerhed, Scott Moore och Filippa Kelo som även är styrelsens ordförande. Bolaget har inga anställda utöver VD.

Nyckeltal

	2026-06-30	2025-06-30	2025-12-31
Nettokassa/nettoskuld	-13 153 TSEK	-10 930 TSEK	-14 570 TSEK
Resultat per preferensaktie P1	-24,61 SEK	-1,96 SEK	-16,41 SEK
Resultat per preferensaktie P2	-91,24 SEK	-7,26 SEK	-60,85 SEK
Substansvärde per preferensaktie P1	0,00 SEK/aktie	36,68 SEK/aktie	22,22 SEK/aktie
Substansvärde per preferensaktie P2	336,18 SEK/aktie	506,96 SEK/aktie	453,37 SEK/aktie

DEFINITION

Användande av nyckeltal ej definierade i IFRS

Bolaget tillämpar ESMA:s (European Securities and Markets Authority- Den Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) nya riktlinjer för alternativa nyckeltal, Alternative Performance Measures). Ett alternativt nyckeltal är ett finansiellt mått över historisk eller framtida resultatutveckling, finansiell ställning eller kassaflöde som inte är definierat eller specificerat i RFR 2. Definitionerna av i delårsrapporten använda nyckeltal är sammanställda nedan.

Nettokassa/nettoskuld

Likvida medel, kortfristiga placeringar och räntebärande kort- och långfristiga fordringar med avdrag för räntebärande kort- och långfristiga skulder. Bolaget använder sig av det alternativa nyckeltalet nettokassa/nettoskuld då det visar hur kassa (alternativt skuld) -utvecklingen förändras över åren vilket anses relevant för att belysa Bolagets likviditet.

Resultat per preferensaktie P1

I det fall substansvärdet överstiger det belopp som innehavarna av preferensaktie P2 initialt investerat ska 18 procent av periodens resultat tillfalla preferensaktie P1. Bolaget använder sig av det alternativa nyckeltalet resultat per preferensaktie P1 då det visar hur stor del av Bolagets resultat som är hänförligt till innehavare av preferensaktier P1.

Resultat per preferensaktie P2

Bolagets resultat dividerat med antalet utestående preferensaktier P2. Bolaget använder sig av det alternativa nyckeltalet resultat per aktie då det visar hur stor del av Bolagets resultat som är hänförligt till innehavare av preferensaktier P2, justerat för resultat hänförligt till de preferensaktier P1 som innehas av Bolagets portföljförvaltare samt Coeli Investment Management AB. Detta inkluderas som ett mått på aktieägarnas respektive del av resultatet.

Substansvärde per preferensaktie P1

I det fall substansvärdet överstiger det belopp som innehavarna av preferensaktie P2¹ initialt investerat ska 18 procent av överskjutande värde tillfalla preferensaktie P1². Bolaget använder sig av det alternativa nyckeltalet substansvärde per preferensaktie P1 då det visar hur stor del av Bolagets substansvärde som är hänförligt till innehavare av preferensaktier P1.

Substansvärde per preferensaktie P2

Substansvärdet per preferensaktie P2 beräknas som bolagets egna kapital efter avdrag för preferensaktie P1 företrädesberättigade belopp, dividerat med antalet utestående preferensaktier P2.

¹Preferensaktier P1 avser de aktier som Bolagets huvudägare Coeli Investment Management AB, Jesper Almkvist, Erik Ejerhed och Kim Johnsson innehar i Bolaget. Preferensaktier P2 avser de aktier som är upptagna till handel och som har erbjudits till allmänheten. Se avsnitt Aktieinformation ovan.

²Se ovan

Avstämning alternativa nyckeltal

AVSTÄMNINGAR AV ALTERNATIVA NYCKELTAL SOM INTE DEFINIERAS ENLIGT IFRS

	2026-06-30	2025-06-30	2025-12-31
Eget kapital	206 566	329 840	289 685
/ Balansomslutning	221 557	346 275	305 190
Soliditet	93%	95%	95 %
Likvida medel	1 539	734	783
+ Kortsiktiga placeringar	0	0	0
+ Räntebärande kort- och långfristiga fordringar	0	0	0
- Räntebärande kort- och långfristiga skulder	-14 692	-11 664	-15 353
Nettokassa/nettoskuld (TSEK)	-13 153	-10 930	-14 570
(Periodens resultat, TSEK	-68 372	-5 442	-45 596
* Fördelning preferensaktie P1)	18%	18%	18 %
/ Antalet Preferensaktier P1	500 000	500 000	500 000
Resultat per Preferensaktie P1 (SEK / aktie)	-24,61	-1,96	-16,41
(Periodens resultat, TSEK	-68 372	-5 442	-45 596
- resultat hänförligt till preferensaktie P1)	-12 307	-980	-8 207
/ Preferensaktier P2	614 452	614 452	614 452
Resultat per Preferensaktie P2 (SEK / aktie)	-91,24	-7,26	-60,85
(Eget kapital, TSEK	206 566	329 840	289 685
- Investerat belopp preferensaktie P2	-245 781	-245 781	-245 781
+ utdelat belopp)	32 566	17 819	17 819
* Fördelning preferensaktie P1	18%	18%	18 %
/ antal preferensaktier P1	500 000	500 000	500 000
Substansvärde per preferensaktie P1 (SEK / aktie)	0,00	36,68	22,22
(Eget kapital, TSEK	206 566	329 840	289 685
+ Substansvärde preferensaktie P1)	0	-18 338	-11 110
/ preferensaktier P2	614 452	614 452	614 452
Substansvärde per preferensaktie P2 (SEK / aktie)	336,18	506,96	453,37

Resultaträkning

		2026-01-01	2025-01-01	2025-01-01
TSEK	Not	2026-06-30	2025-06-30	2025-12-31
Rörelsens intäkter:				
Förändringar i verkligt värde av andelar i portföljbolag	2	-64 404	-1 407	-37 661
Summa rörelsens intäkter		-64 404	-1 407	-37 661
Rörelsens kostnader:				
Förvaltningsavgift	3	-2 906	-3 072	-6 127
Personalkostnader		-49	-	-164
Övriga externa kostnader		-580	-696	-1 040
Summa rörelsens kostnader		-3 536	-3 768	-7 331
RÖRELSERESULTAT		-67 939	-5 176	-44 993
Resultat från finansiella investeringar:				
Övriga ränteintäkter och liknande intäkter		0	0	19
Räntekostnader och liknande resultatposter		-433	-266	-622
Summa resultat från finansiella investeringar		-433	-266	-603
RESULTAT EFTER FINANSIELLA POSTER		-68 372	-5 442	-45 596
Skatt		-	-	-
PERIODENS RESULTAT		-68 372	-5 442	-45 596
Resultat per preferensaktie P1 före och efter utspädning		-24,61	-1,96	-16,41
Resultat per preferensaktie P2 före och efter utspädning		-91,24	-7,26	-60,85

Se sida 10 "Avstämningar av alternativa nyckeltal som inte definieras enligt IFRS" för vidare beräkning av resultat per preferensaktie.

Balansräkning

TSEK	Not	2026-06-30	2025-06-30	2025-12-31
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>				
Andra långfristiga värdepappersinnehav	2, 5	220 017	345 541	304 407
Summa finansiella anläggningstillgångar		220 017	345 541	304 407
Summa anläggningstillgångar		220 017	345 541	304 407
Omsättningstillgångar				
Kassa och bank		1 539	734	783
Summa omsättningstillgångar		1 539	734	783
SUMMA TILLGÅNGAR		221 557	346 275	305 190
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital	4	1 114	1 114	1 114
Summa bundet eget kapital		1 114	1 114	1 114
<i>Fritt eget kapital</i>				
Överkursfond		245 166	243 860	245 166
Balanserat resultat		28 658	90 307	89 001
Periodens resultat		-68 372	-5 442	-45 596
Summa fritt eget kapital		205 452	328 725	288 571
Summa eget kapital		206 566	329 840	289 685
Kortfristiga skulder				
Leverantörsskulder		282	30	86
Övriga kortfristiga skulder		0	46	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	14 708	16 359	15 418
Summa kortfristiga skulder		14 990	16 435	15 505
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		221 557	346 275	305 190

Rapport över förändringar i eget kapital

TSEK	Bundet eget kapital	Fritt eget kapital			Summa eget kapital
	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat resultat	Periodens resultat	
Ingående eget kapital 2025-01-01	1 114	245 166	76 574	12 427	335 281
Periodens totalresultat och övrigt totalresultat				-45 596	-45 596
Summa totalresultat				-45 596	-45 596
Omföring föregående års resultat			12 427	-12 427	-
Utgående eget kapital 2025-12-31	1 114	245 166	89 001	-45 596	289 685
Ingående eget kapital 2026-01-01	1 114	245 166	89 001	-45 596	289 685
Periodens totalresultat och övrigt totalresultat					
Periodens totalresultat och övrigt totalresultat				-68 372	-68 372
Summa totalresultat				-68 372	-68 372
Transaktioner med aktieägare					
Utdelning			-14 747		-14 747
Omföring föregående års resultat			-45 596	45 596	0
Utgående eget kapital 2026-06-30	1 114	245 166	28 658	-68 372	206 566

Kassaflödesanalys

	2026-01-01	2025-01-01	2025-01-01
TSEK	2026-06-30	2025-06-30	2025-12-31
Den löpande verksamheten			
Resultat före finansiella poster	-67 939	-5 176	-44 993
Erhållna räntor	0	0	19
Betalda räntor	-433	-266	-622
Betald inkomstskatt	0	0	0
Justeringar för poster som inte påverkar kassaflödet*	64 404	1 407	37 661
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital			
Minskning(-)/ökning(+) leverantörsskulder	196	-827	-771
Minskning(-)/ökning(+) av övriga kortfristiga skulder	-710	3 401	2 414
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-4 483	-1 179	-6 291
Kassaflöde från investeringsverksamheten			
Investeringar i portföljbolag	0	-21	-21
Avyttring av konvertibel	3 796	0	0
Avyttring av portföljbolag	14 772	500	5 380
Erhållen utdelning	1 418	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	19 986	198	5 359
Kassaflöde från finansieringsverksamheten			
Utdelning	-14 747	0	0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-14 747	0	0
Periodens kassaflöde	756	-981	-932
Likvida medel vid periodens början	783	1 715	1 715
Likvida medel vid periodens slut	1 539	734	783

*Poster som inte påverkar kassaflödet består av värdeförändringar på värdepappersinnehav.

Noter

NOT 1 • REDOVISNINGSPRINCIPER

CNI Nordic 5 AB (publ), org. nr 559145-1801, är ett svensktregistrerat aktiebolag med säte i Stockholm. Bolagets postadress är Box 3317 103 66 Stockholm. Bolagets preferensaktier P2 är upptagna till handel på den reglerade marknaden NGM Nordic Growth Market, Nordic AIF och handlas under kortnamnet CNI Nordic 5 PREF P2.

Bolaget har upprättat sina finansiella rapporter i enlighet med årsredovisningslagen (1995:1554) i enlighet med Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2, Redovisning för juridiska personer. RFR 2 innebär att Bolaget tillämpar samtliga av EU antagna International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) sådana de antagits av EU och uttalanden, med de begränsningar som följer av Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2 för juridiska personer. De finansiella rapporterna har upprättats enligt anskaffningsvärdemetoden förutom vad beträffar omvärderingar av vissa finansiella tillgångar (andra långfristiga värdepappersinnehav och övriga kortfristiga placeringar) som värderas till verkligt värde via resultaträkningen. Redovisningsprinciperna som tillämpas i denna rapport beskrivs i årsredovisningen för 2025 under noter till de finansiella rapporterna.

NOT 2 • ANDRA LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV

	2026-06-30	2025-06-30	2025-12-31
Ingående anskaffningsvärde	203 384	206 920	206 920
Periodens investeringar	27 325	21	21
Årets avyttringar	-18 526	-219	-3 557
Utgående anskaffningsvärde	212 183	206 722	203 384
Ingående värdeförändringar	101 023	140 507	140 507
Periodens värdeförändringar	-93 189	-1 689	-39 484
Utgående värdeförändringar	7 834	138 818	101 023
Utgående bokfört värde	220 017	345 540	304 407
Bokfört värde per bolag			
Albacross Nordic AB	1 087	10 612	7 484
Barnebys Group AB*	0	1 590	1 387
Billogram AB	42 360	50 992	51 788
Dirac Research AB	30 589	37 118	39 152
Froda AB	40 620	48 233	39 885
Meds Apotek AB	13 024	39 928	29 753
Original Brands Sweden AB (KidsBrandStore)	67 438	66 797	74 568
Truelayer	23 529	0	0
Zimpler AB	1 371	90 270	60 391
Utgående bokfört värde	220 017	345 540	304 407

*Barnebys Group AB försattes i konkurs den 11 mars 2026.

Värderingarna per 2026-06-30 baseras primärt på multipelvärdering där bolagens tillväxt och diverse nyckeltal ställts i relation till jämförbara bolag. I processen har ett externt värderingsutlåtande inhämtats för att bekräfta vår syn.

	2026-01-01	2025-01-01	2025-01-01
	2026-06-30	2025-06-30	2025-12-31
Resultat från investeringar			
Realiserat resultat vid avyttring	27 367	282	1 823
Utdelningar	1 418	0	0
Orealiserade värdeförändringar	-93 189	-1 689	-39 484
Totalt	-64 404	-1 407	-37 661

NOT 3 • NÄRSTÅENDERELATIONER

Bolaget har ett uppdragsavtal med Coeli Asset Management AB som innehar AIFM-tillstånd. Det AIFM-avtal som ingåtts innebär att Coeli Asset Management AB har rätt till en fast årlig AIFM-avgift om 2 500 000 SEK (exklusive moms). Coeli Asset Management AB samt bolagets portföljförvaltare CNI Advisory AB har även rätt till en förvaltningsavgift på totalt 2 procent (exklusive moms) på anskaffningsvärdet av investerat kapital. Utöver detta avtal föreligger inga väsentliga avtalsrelationer eller transaktioner mellan bolaget och dess närstående. Bolaget har inte lämnat lån, garantier eller borgensförbindelser till eller till förmån för styrelseledamöterna, ledande befattningshavare eller revisorerna i koncernen. Ingen av styrelseledamöterna eller de ledande befattningshavarna i bolaget har haft någon direkt eller indirekt delaktighet i affärstransaktioner som är eller var ovanlig till sin karaktär eller avseende på villkoren och som i något avseende kvarstår oreglerad eller oavslutad. Revisorerna har inte varit delaktiga i några affärstransaktioner enligt ovan.

Utöver dessa avtal föreligger inga väsentliga avtalsrelationer eller transaktioner mellan bolaget och dess närstående. Skulder till närstående koncernbolag som ingår i posten "Övriga skulder" eller "Upplupna kostnader" i balansräkningen.

Nedan följer en sammanställning över bolagets närstående parter samt de parter där det är sannolikt att Bolaget kan komma att ha transaktioner med:

Närstående part	Typ av transaktion	Belopp 2026-01-01 - 2026-06-30 TSEK	Total skuld 2026-06-30 TSEK	Villkor/prissättning
Coeli Asset Management AB	Försäljning av tjänster	3 340	14 692	I form av bolagets AIF-förvaltare erhålls en årlig förvaltningsavgift om 2 % av anskaffningsvärdet av de investeringar bolaget har kvar samt en fast ersättning på 2 500 000 SEK per år avseende AIFM-avgift.
Jesper Almkvist	Försäljning av tjänster	0	0	
Erik Ejerhed	Försäljning av tjänster	0	0	
Filippa Kelo	Försäljning av tjänster	0	0	
Scott Moore	Försäljning av tjänster	0	0	
Henrik Arfvidsson	Försäljning av tjänster	0	0	

CNI Advisory AB får ersättning från Coeli Asset Management AB och anses därmed inte vara närstående till CNI Nordic 5 AB.

NOT 4 • EGET KAPITAL

	Antal aktier	Kvotvärde
Preferensaktier P1	500 000	1
Preferensaktier P2	614 452	1
Totalt antal utestående aktier	1 114 452	
Aktiekapital, SEK	1 114 452	

Preferensaktier P1: 10 röster per P1-aktie.

Preferensaktier P2: 1 röst per preferensaktie P2. Preferensaktie P2 har vid likvidation företräde framför preferensaktie P1 till ett belopp motsvarande vad som betalats för preferensaktie P2. Avkastning därutöver fördelas med 82 procent till innehavare av preferensaktie 2 och 18 procent till innehavare av preferensaktie P1.

Utgående substansvärde per preferensaktie P1	0,00 SEK
Utgående substansvärde per preferensaktie P2	336,18 SEK

Substansvärdet är det egna kapitalet med avdrag för preferensaktier P1 dividerat med antalet preferensaktier P2.

NOT 5 • FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

	2026-06-30		
	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffningsvärde	Summa redovisat värde
Värdering TSEK			
Andra långfristiga värdepappersinnehav	220 017	0	220 017
Likvida medel	0	1 539	1 539
Summa finansiella tillgångar	220 017	1 539	221 557
Leverantörsskulder	0	282	282
Skuld till Coeli Asset Management AB	0	14 692	14 692
Summa finansiella skulder	0	14 974	14 974

	2025-06-30		
	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffnings-värde	Summa redovisat värde
Värdering TSEK			
Andra långfristiga värdepappersinnehav	345 541	0	345 541
Likvida medel	0	734	734
Summa finansiella tillgångar	345 541	734	346 275
Leverantörsskulder	0	30	30
Skuld till Coeli Asset Management AB	0	16 359	16 359
Summa finansiella skulder	0	16 389	16 389

Upplysning om värdering till verkligt värde per nivå i följande verkligt värde-hierarki:

Nivå 1 – Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder

Nivå 2 – Andra observerbara data för tillgången eller skulder än noterade priser inkluderade i nivå 1 antingen direkt (dvs. som prisnoteringar) eller indirekt (dvs. härledda från prisnoteringar).

Nivå 3 – Data för tillgången eller skulden som inte baseras på observerbara marknadsdata (dvs. ej observerbara data)

Innehav	Nivå	Värderingsmetod 2026-06-30	Värderingsmetod 2025-06-30
Albacross Nordic AB	3	Olika värderingsmetoder (DCF och multipelvärdering EV/Sales)	Olika värderingsmetoder (DCF och multipelvärdering EV/Sales)
Billogram AB	3	Olika värderingsmetoder (DCF och multipelvärdering EV/Sales)	Olika värderingsmetoder (DCF och multipelvärdering EV/Sales)
Dirac Research AB	3	Olika värderingsmetoder (DCF och multipelvärdering EV/Sales)	Senaste transaktion
Froda AB	3	Olika värderingsmetoder (DCF och multipelvärdering EV/Sales)	Olika värderingsmetoder (DCF och multipelvärdering EV/Sales)
Meds Apotek AB	1	Aktiekurs	Olika värderingsmetoder (DCF och multipelvärdering EV/Sales)
Original Brands Sweden AB/ "Kids Brand Store" (KBS)	3	Olika värderingsmetoder (DCF och multipelvärdering EV/EBITDA)	Olika värderingsmetoder (DCF och multipelvärdering EV/EBITDA)
Truelayer	2	Senaste transaktion	Ej ett innehav per 2025-06-30
Zimpler AB	2	Substansvärdering (baserad på förväntad utdelning)	Olika värderingsmetoder (DCF och multipelvärdering EV/Sales)

Bolagets tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 30 juni 2026

Tillgångar	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Andel i noterade bolag	13 024	0	0
Andel i onoterade bolag	0	24 900	182 093
Summa tillgångar	13 024	24 900	182 093

Bolagets tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 30 juni 2025

Tillgångar	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Andel i onoterade bolag	0	0	345 541
Summa tillgångar	0	0	345 541

Det finns inga skulder som värderas till verkligt värde. Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs, mäklare, värderingsinstitut eller övervakningsmyndighet finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundet förekommande marknadstransaktioner på armlängds avstånd. Det noterade marknadspris som används för Bolagets finansiella tillgångar är den aktuella köpkursen. Dessa instrument återfinns i nivå 1.

Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad fastställs med hjälp av värderingstekniker. Härvid används i så stor utsträckning som möjligt marknadsinformation då denna finns tillgänglig medan företagsspecifik information används i minsta möjliga utsträckning. Om samtliga väsentliga indata som krävs för verkligt värde värderingen av ett instrument är observerbara återfinns instrumentet i nivå 2.

I de fall ett eller flera väsentliga indata inte baseras på observerbar marknadsinformation klassificeras det berörda instrumentet i nivå 3.

Nivå 3 investeringar inkluderar bolagets andel i onoterade bolag (i vissa fall kan bolaget även äga noterade bolag). För finansiella instrument som saknar observerbara marknadstransaktioner fastställs det verkliga värdet efter den metodik som förespråkas i International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV). I första hand tillämpas principen "Senaste Transaktion". Denna princip definieras som det pris som tillämpats i en nyligen genomförd ordnad transaktion i det innehav som ska värderas. Transaktionen ska ha utförts under marknadsmässiga former både i form av storlek, ändamål och mellan marknadsaktörer så att priset kan anses vara representativt för verkligt värde. Bolaget använder extern värderingsfirma för att få utlåtande kring om transaktioner kan anses marknadsmässiga eller inte.

Om det inom de senaste 12 månaderna inte genomförts någon transaktion som anses vara representativ för verkligt värde, värderas de onoterade innehaven enligt de finansiella modeller och metodik som IPEV förespråkar. Bolaget tar då hjälp av en extern värderingsfirma för att säkerställa att modellerna görs av experter med god kunskap om marknadsmässiga antaganden och som förväntas ha gott omdöme då de är oberoende från företaget. Tillsammans väljs lämpliga modeller per innehav. På grund av de osäkerheter som är inneboende i att modellera verkligt värde för investeringar i privat kapital, bör stor försiktighet iakttas. Värderaren bör beakta information som är känd eller rimligen kan förväntas vara känd vid värderingstidpunkten. I urvalsprocessen av metodik tittar man på faktorer som sektor, riskprofil, storlek, historik, förväntad tillväxt etc. Värderingsmetoderna inkluderar senaste kända transaktion samt eventuell analys om hur bolag och marknad utvecklats sen dess, multipelvärdering så som P/E, EV/EBIT, EV/EBITDA, EV/Sales applicerat på historiska eller prognosticerade nyckeltal. Valet av multipel baseras på vilken som anses vara mest marknadsmässig.

Dessa multiplar jämförs med en jämförelsegrupp bestående av antingen noterade bolag eller jämförbara onoterade transaktioner. Hänsyn tas till skillnader i exempelvis storlek, historik eller marknad mellan aktuellt bolag och jämförelsegruppen. Då marknaden för onoterade tillgångar har lägre likviditet än marknader för noterade tillgångar justeras värdet vid behov med en illikviditetsrabatt. Därtill används eventuellt diskonterat kassaflöden och eller framtida försäljningsvärde. Innehavets prognostiserade framtida kassaflöden (samt eventuellt försäljningsvärde) diskonteras med en ränta som baseras på avkastningskrav för jämförbara företag och finansiella instrument. Avkastningskravet är baserat på marknadens förväntade avkastning på eget kapital enligt den metodik som förespråkas i IPEV.

Under perioder med kraftiga marknadsrörelser kan tillförlitligheten i prognosticerade nyckeltal från noterade jämförbara bolag minska, eftersom dessa prognoser inte alltid uppdateras i samma takt som marknaden. Vid sådana tillfällen kan värderingsmetoder justeras utifrån den generella marknadsutvecklingen.

Utställda optioner beräknas till verkligt värde enligt Black-Scholes Option Pricing Model. Antaganden i värderingsmodeller kan i vissa fall vara förenade med stor osäkerhet, och förändringar i parametrar kan ha betydande inverkan på beräknat verkligt värde.

Per 30 juni 2026 har samtliga förutom tre av bolagets innehav värderats genom en multipelvärdering och externa värderingsutlåtanden har inhämtats för att bestyrka värdet. Meds Apotek AB har värderats efter den noterade aktiekursen, Zimpler har värderats till substansvärde av förväntade kommande likvidflöden och Truelayer har värderats till senaste transaktion. De portföljbolag vars värden delvis baseras på multipelvärdering har en känslighetsanalys genomförts.

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under första halvåret 2026

	Andelar värderade till verkligt värde
Ingående balans	214 264
Nya investeringar	0
Avyttringar	0
Vinster och förluster redovisade via resultaträkningen	-32 171
Utgående balans	182 093

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under första halvåret 2025

	Andelar värderade till verkligt värde
Ingående balans	347 427
Nya investeringar	21
Avyttringar	-500
Vinster och förluster redovisade via resultaträkningen	-1 407
Utgående balans	345 541

Förändringen i verkligt värde mellan juni 2026 och december 2025 förklaras främst genom orealiserade värdejusteringar på investeringarna bokförda utifrån externt inhämtade värderingsunderlag.

Känslighetsanalys

Nedan tabell visar vilken effekt förändrad EV/Sales och EV/EBITDA-multiplier på de portföljbolag som värderats genom multiplier-/kassaflödesvärdering skulle få på bolagets substansvärde.

	EV/Sales			EV/EBITDA			EV/Sales Multiplar*		EV/EBITDA Multiplar*		
	5 %	10 %	15 %	5 %	10 %	15 %	2026-06-30	2025-06-30	2026-06-30	2025-06-30	
Albacross	2,43%	4,86%	7,29%	N/A	N/A	N/A	2,08x	7,21x	N/A	N/A	
Billogram	4,03%	8,07%	12,10%	N/A	N/A	N/A	6,3x	4,82x	N/A	15,00x	
Dirac	2,18%	4,35%	6,53%	N/A	N/A	N/A	3,49x	N/A	N/A	N/A	
Froda	2,44%	4,88%	7,32%	N/A	N/A	N/A	3,92x	5,29x	N/A	15,00x	
KBS	N/A	N/A	N/A	2,38%	4,75%	7,13%	N/A	0,84x	8,83x	N/A	

**Observera att värderingen av bolagen baseras på ett genomsnitt av flera olika värderingsmetoder. Multiplarna som presenteras ovan kan vara en eller flera av dessa metoder och ger därför inte en fullständig bild av bolagets totala värde. Redovisade siffror visar ett genomsnitt av alla multiplar på EV/Sales och EV/EBITDA för värderingsdatum 2026-06-30 respektive 2025-06-30.*

Styrelsens intygande

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att delårsrapporten ger en rättvisande översikt av Bolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som Bolaget står inför.

Stockholm 2026-08-31

Filippa Kelo

Ordförande

Henrik Arfvidsson

Verkställande direktör

Erik Ejerhed

Styrelseledamot

Scott Moore

Styrelseledamot



Revisorns granskningsrapport

CNI Nordic 5 AB, org nr 559145-1801

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för CNI Nordic 5 AB per 30 juni 2026 och den sexmånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisionsd i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Stockholm den 31 augusti 2026

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Patric Kruse
Auktoriserad revisor

An aerial photograph of a dense forest. A light-colored, curved road or path runs horizontally across the middle of the image, separating two sections of forest. The trees are mostly green, with some showing signs of autumn color. The lighting is bright, creating high contrast between the sunlit tops of the trees and the shadows in the canopy.

Coeli

Box 3317, 103 66 Stockholm, Sveavägen 24-26
Tel: 08-506 223 00, Fax: 08-545 916 41, www.coelipe.se