



Flat Capital AB (publ)

Årsredovisning

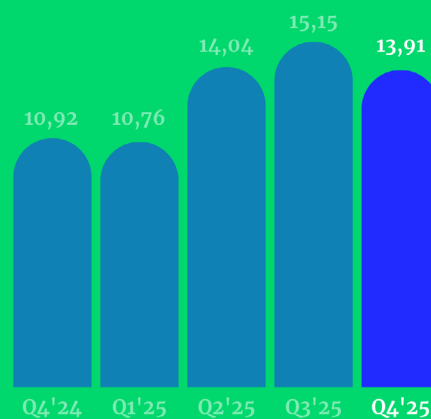
2025



Substansvärde (NAV), totalt



Substansvärde (NAV), SEK per aktie



Året i korthet



Utveckling totalt NAV,
årlig förändring 2025



Utveckling NAV / aktie,
årlig förändring 2025



Operativa kostnader,
som andel av NAV

Några av våra portföljbolag

Klarna.  **OpenAI**
DEFENSOR.
GROUP

Höjdpunkter ÅR 2025

Q1

- **Flat avyttrar innehavet i Truecaller till ett värde om 41,5 MSEK,** vilket innebär en avkastning om 3,8x, eller en årlig avkastning (IRR) om +51%, för de aktieägare som varit med sedan Flats börsnotering.

Q2

- **Flats företrädesemission är kraftigt övertecknad till 777 MSEK,** där Flat tillförs 600 MSEK, före emissionskostnader. Kapitalet stärker vår kassaposition och möjliggör att snabbt kunna agera på nya investeringsmöjligheter samt öppnar upp för större och aktiva innehav.

Q3

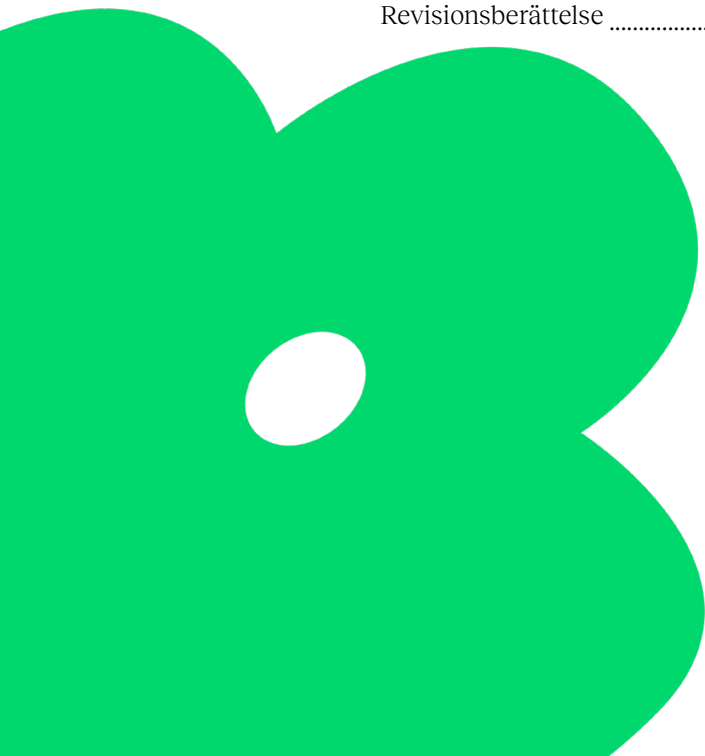
- **Flat investerar 458 MSEK i Defensor för en ägarandel om 63%,** en aktiv investering i en ny industrigrupp inom försvar och säkerhet. Defensor förvärvar 70% av ArmaTech & SAFE4U, två specialiserade försvarsbolag med stark historik och unika positioner inom sina områden.

Q4

- **Flat har slutfört integrationen av Double Sunday AB (DSAB),** transaktionen resulterade i att DSAB:s tillgångar, främst 24,6 miljoner stamaktier i Klarna Group plc, tillfördes Flat genom en apportemission.

Innehållsförteckning

Verksamhetsbeskrivning.....	5
Finansiell information i korthet	6
Substansvärde 2025.....	7
Kort beskrivning av innehav	8
Styrelseordförande & VD om året som gått	11
Bolagsstyrning	12
Finansiella rapporter	16
Förvaltningsberättelse	17
Investmentföretagets rapport över resultat och övrigt totalresultat	20
Investmentföretagets rapport över finansiell ställning	21
Investmentföretagets rapport över förändring i eget kapital	22
Investmentföretagets rapport över kassaflöden	23
Moderbolagets rapport över resultat och övrigt totalresultat	24
Moderbolagets rapport över finansiell ställning	25
Moderbolagets rapport över förändring i eget kapital	26
Moderbolagets rapport över kassaflöden	27
Bolagets redovisningsprinciper samt noter	28
Revisionsberättelse	38



Verksamhetsbeskrivning

Kort om Flat

Flat är ett investeringsföretag som utmärker sig på tre sätt:

- Unik tillgång till beprövade investeringsmöjligheter i framstående, ofta svåråtkomliga bolag genom vårt globala nätverk av världsledande investerare och entreprenörer,
- Fokus på genuint långsiktiga investeringar där vi stöttar entreprenörsledda bolag utan begränsningar av fondstruktur eller fasta tidshorisonter,
- Tillit till entreprenören och vårt nätverk, där entreprenörens drivkraft kombineras med vår erfarenhet och kontakter för att skapa förutsättningar för långsiktig framgång – som passiv eller aktiv ägare.

Flat grundades 2013 av entreprenörerna Nina och Sebastian Siemiatkowski, Nina med bakgrund som VD och grundare i Milkywire och Sebastian som medgrundare och VD i Klarna.

Syftet är att förenkla samt förbättra vägen till ett framgångsrikt bolagsbyggande och ge fler människor möjligheten att ta del av gemensam maximal avkastning.

Notera: Substansvärdet i Flat innefattar värdering av onoterade innehav. Kom ihåg att dessa är uppskattade värden enligt våra redovisningsprinciper och att värdet kan skilja sig mellan olika aktörer och investerare, och att det inte finns ett "marknadspris" som för noterade bolag. Se mer under Not 11.

Globalt nätverk av världsledande investerare och entreprenörer

Genom dess grundare och styrelse har Flat tillgång till ett globalt nätverk som består av världsledande investerare inom främst venture capital samt entreprenörer. Detta innebär ett kontinuerligt och starkt flöde av investeringsmöjligheter i onoterade och för allmänheten annars svåråtkomliga bolag med framstående entreprenörer i ledande ställning.

Genuint långsiktiga investeringar

Flat bidrar med långsiktigt kapital till entreprenörsledda bolag som annars kan vara beroende av investerare med en kortare tidshorizont. Långsiktigheten utgår ifrån att stötta dedikerade entreprenörer i med- och motvind och möjliggörs genom att

bland annat inte ha en fondstruktur med en bestämd livscykel och inte använda konventionella, kortsiktiga metoder för avyttring av innehav.

Tillit till entreprenören och vårt nätverk

I grunden utgår Flat från övertygelsen att den dedikerade entreprenören är bäst lämpad att bygga sitt eget bolag. Samtidigt finns en stark tilltro till Flats nätverk och dess förmåga och erfarenhet att identifiera och stötta framtida världsledande bolag och entreprenörer. Genom att kombinera entreprenörens drivkraft med Flats erfarenhet och nätverk kan vi skapa bästa möjliga förutsättningar för långsiktig framgång. Strukturen möjliggör låga kostnader och en effektiv organisation.

Brett investeringsmandat

Flat har ett omfattande investeringsmandat, där varje beslut fattas baserat på en bedömning av vad som långsiktigt maximerar värdet för aktieägarna. Flat har möjlighet till flera olika typer av investeringar, allt ifrån att vara delaktig i att starta nya bolag till att investera i redan noterade bolag, som passiv eller aktiv ägare. Nya investeringsmöjligheter analyseras löpande och befintliga portföljbolag kan stöttas vid nya finansieringsrundor. Hållbarhetsfaktorer som miljö, socialt ansvar och etik är viktiga kriterier för bolaget vid investeringsbeslut. Flat strävar efter att över tid ha en balanserad portfölj.

Portföljen består av +30 bolag där de största innehaven är Klarna, Defensor, OpenAI, Perplexity, Alpaca, Cerebras.

Väsentlig förändring 2025

Under 2025 har Flat genomfört två transaktioner som på ett väsentligt sätt förändrat Flats investeringsportfölj. I augusti blev Flat majoritetsägare i en ny svensk försvarskoncern och i oktober förvärvade Flat grundaren Sebastian Siemiatkowskis innehav i Klarna genom en apportemission.

Integrationen av Sebastians Klarna-aktier i Flat Capital har på kort sikt skapat en koncentration av såväl ägande som portfölj medan den långsiktiga ambitionen med Flat är oförändrad.

Vår investeringsstrategi



Framstående entreprenörer

Flat investerar i framstående entreprenörer som har en ledande ställning i sina bolag.



Attraktiva marknader

Flat investerar i marknader där bolagens tillväxt drivs av underliggande strukturella trender.



Bolag i tillväxtskede

Flat investerar främst i bolag som befinner sig i tillväxtskede.



Globala investeringar

Flat investerar globalt.

Finansiell information i korthet

TSEK	31 dec 2025	30 sep 2025	30 jun 2025	31 mar 2025	31 dec 2024
Substansvärde¹	6 926 851	1 480 119	1 371 644	648 539	657 940
- varav aktier i noterade innehav, inkl. indirekta innehav genom DSAB ²	6 565 713	41 639	-	-	26 854
- varav indirekt nettoskuld genom DSAB ²	- 1 084 413	-	-	-	-
- varav aktier i onoterade majoritetsinnehav	457 500	457 500	-	-	-
- varav aktier i onoterade minoritetsinnehav	845 912	786 299	629 095	483 214	477 352
- varav nettokassa ¹	144 075	198 061	152 233	166 797	158 832
- varav övriga nettotillgångar/-skulder	-1 936	-3 379	590 317	-1 471	-5 098
Substansvärde per aktie, SEK¹	13,91	15,15	14,04	10,76	10,92
- varav nettokassa per aktie ¹	0,29	2,03	1,56	2,77	2,64

TSEK	Helår 2025	Helår 2024
Rörelsens kostnader	-12 531	-6 105
Periodens resultat	-2 290 441	107 950
Värdet förändring värdepappersinnehav	-2 272 315	108 185
- varav realiserat	34 522	0
Investeringar	8 595 485	145 853
Avyttringar	42 663	0
Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde, på årsbasis ¹	0,33%	1,14%



Substansvärde¹ (NAV)
2025-12-31

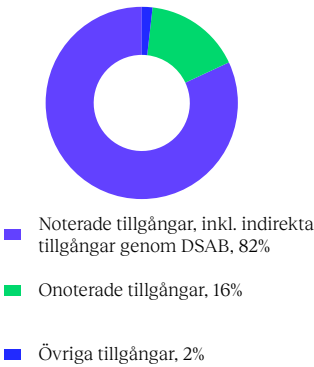


NAV¹ per aktie
2025-12-31

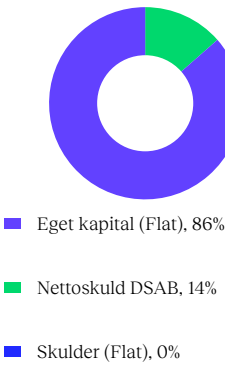


Förändring NAV per
aktie, 25 / 24

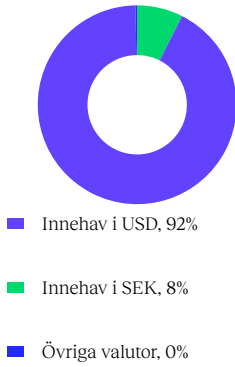
Totala tillgångar (inkl. DSAB)



Kapitalstruktur (inkl. DSAB)



Valutaexponering (inkl. DSAB)



¹ För definition av nyckeltal, se Not 2.

² DSAB inkluderar ett innehav om 24 564 396 Klarna-aktier samt en nettoskuld. Se Not 11 & 12 för mer information.

Substansvärde 2025

MSEK	Verkligt värde 2025-12-31
<u>Noterade innehav</u> ¹	
Klarna (indirekt genom DSAB, se Not 4 för mer information)	6 534,4
Klarna	23,3
Figma	8,1
Summa noterade innehav	6 565,7
<u>Onoterade majoritetsinnehav</u> ²	
Defensor Group	457,5
Summa onoterade majoritetsinnehav	457,5
<u>Onoterade minoritetsinnehav</u>	
Onoterade innehav värderade per senaste transaktion, genomförd inom 12 månader ³	450,9
Externt förvaltade onoterade tillgångar, värderade till verkligt värde ⁴	308,2
Övriga onoterade innehav ⁵	86,8
Summa onoterade minoritersinnehav	845,9
Nettoskuld (indirekt genom DSAB, se Not 4 för mer information)	-1 084,4
Nettokassa	144,1
Övriga nettotillgångar/-skulder	-1,9
Summa övriga tillgångar och skulder	-942,2
Totalt substansvärde	6 926,9
Substansvärde per aktie (SEK)	13,91

1: Klarna indirekt genom DSAB (inkluderar 24 564 396 Klarna-aktier samt en nettoskuld, se Not 11 & 12 för mer information), Klarna (87 420 aktier), Figma (23 476 aktier).
2: Defensor Group
3: Alpaca, BrindleChute, CDLP, Cerebras, ElevenLabs, Lovable, Magic, Nexos, OpenAI, Perplexity, Pieces, Quartr, Talentium, Talk2Me
4: AI-portfölj 1 (Cursor, Chai, I.o Products/OpenAI, Speak), AI-portfölj 2, Harvey, Physical Intelligence, SpaceX, xAI
5: DeepL, Discord, Even (Steven), Getir, Hemla, Instabee, LoveLocal, Nylas, Oden, Omio, Opal, Pangaia, Prion, Project Europe (fund), Remote, TrueAccord, Uniplaces

Kort beskrivning: största noterade innehav

Klarna.

- AI-driven & global betalningsleverantör samt shoppingassistent
- VD & medgrundare: Sebastian Siemiatkowski (VD)
- Initial investering: 2021
- Totalt investerat kapital¹: 8 077 551 758 SEK (6,5% av bolaget)

Om Klarna: Klarna är en global digital bank och flexibel betalningsleverantör. Med över 118 miljoner aktiva användare och 3,4 miljoner transaktioner per dag gör Klarnas AI-drivna betalnings- och handelsnätverk det möjligt för människor att betala smartare, med målsättningen att vara tillgängligt överallt, för allt.

Klarna är verksamt i 26 länder och har förtroendet hos mer än 966 000 återförsäljare. Klarna hjälper handlare att öka tillväxten och lojaliteten genom innovativa betalnings- och marknadsföringslösningar. Konsumenter kan betala med Klarna online, i butik och via Apple Pay och Google Pay. Bland våra partners finns ledande varumärken som Uber, H&M, Saks, Sephora, Macy's, IKEA, Expedia Group, Nike och Airbnb.

Klarna är noterat på New York Stock Exchange (NYSE: KLAR).



Nyckeltal:

128b

Transaktionsvolym
(GMV)

118m

Aktiva användare

26

Länder

966k

Återförsäljare

Läs mer: www.klarna.com

¹ Tänk på att totalt investerat kapital INTE är detsamma som nuvarande värdering av våra innehav.

Kort beskrivning: största onoterade innehav (1/2)

DEFENSOR. GROUP

- Industrigrupp som accelererar nordisk försvarsindustri
- VD & medgrundare: Max Jägerbring (VD), Martin Grund, Daniel Denvell, Jonas Jägerbring, Stefan Fröman
- Initial investering: 2025
- Totalt investerat kapital¹: 457 500 000 SEK (62,5% av bolaget)

Defensor är en nordisk industrigrupp med fokus på att utveckla nästa generation av försvarsindustri genom långsiktighet, innovation och entreprenöriell drivkraft. I en tid när världen präglas av ökande osäkerhet och där krafter som hotar frihet och trygghet växer sig starkare är vårt uppdrag att bygga kapacitet som skyddar både nationer och individer.

Defensor samlar en ny generation försvarsbolag – grundade och drivna av entreprenörer och eldsjälar som verkat under en period då endast de mest kompetenta och uthålliga har kunnat bestå. Dessa bolag förenar långsiktig organisk tillväxt och lönsamhet med moderna arbetssätt, hög anpassningsförmåga och en lyhördhet som uppskattas av kunderna.

Bland dessa aktörer har en gemensam idé vuxit fram: att samla sina styrkor. Att förena entreprenörsdrivna bolags snabbhet och innovationskraft med en större industrigrupps resurser och uthållighet. Tillsammans kan vi hantera större ordrar, bygga gemensam kompetens, skapa industriella synergier och samordna insatser för att bättre möta våra kunders behov. Detta möjliggör även långsiktiga investeringar som säkrar och skalar upp den nordiska försvarskapaciteten.

- Detta är Defensor.

Defensors dotterbolag består idag av ArmaTech, SAFE4U och Zulu Marine, tre entreprenörsdrivna verksamheter med starka positioner inom försvars- & säkerhetssektorn.

- **ArmaTech** - systemleverantör till nordiska myndigheter och samarbetspartner till ledande tillverkare inom försvars- och säkerhetssektorn.
- **SAFE4U** - ledande svensk tillverkare av ballistiska skyddsprodukter för myndighetskunder med fokus på polis, militär och specialförband.
- **Zulu Marine** - utvecklar och producerar högpresterande båtar för krävande miljöer och myndighetskunder.

Notera att Zulu Marine förvärvades av Defensor per Februari 2026.

Defensor kommenterar året:

Under 2025 etablerades Defensor som en industriell plattform som förenar entreprenörsdrivna bolags snabbhet och innovationskraft med en större industrigrupps resurser och långsiktighet.

Genom förvärven av ArmaTech och SAFE4U samt fortsatt utveckling av koncernens struktur har Defensor byggt en växande grupp av specialiserade verksamheter med tydligt operativt fokus och nära relation till myndighetskunder. Under året har organisation och plattform vidareutvecklats för att stärka genomförandeförmågan och möjliggöra fortsatt skalbar tillväxt. Sammantaget har 2025, från etableringen och framåt, präglats av hög aktivitet, stark leverans och fortsatt positionering av Defensor som en ansvarstagande aktör som kunder kan lita på när kraven är som högst.

Läs mer: www.defensor.se

¹ Tänk på att totalt investerat kapital INTE är detsamma som nuvarande värdering av våra innehav.



Kort beskrivning: största onoterade innehav (2/2)



- Forskningsbolag inom artificiell intelligens
- VD & medgrundare: Sam Altman
- Initial investering: 2023
- Totalt investerat kapital¹: 31 623 227 SEK

OpenAI, det banbrytande forskningsbolaget inom artificiell intelligens som syftar till att utveckla och leda revolutionerande AI-teknologier. Sedan bolaget grundades 2015 har de varit tonsättande i AI-utvecklingen som bland annat resulterat i deras plattform ChatGPT och Dall-E samt ett stort antal samarbeten med ledande globala bolag där OpenAI har integrerat sin AI-teknik.

OpenAI grundades 2015 av en grupp ledande AI-forskare och entreprenörer, inklusive nuvarande VD Sam Altman, tillsammans med Elon Musk, Greg Brockman, Ilya Sutskever, med flera. Dess forskning publiceras i toppakademiska tidskrifter och citeras av tusentals andra forskare och har snabbt blivit en av de mest respekterade och inflytelserika organisationerna inom artificiell intelligens.

Läs mer: www.openai.com



- AI-konversationsbaserad sökmotor
- VD & medgrundare: Aravind Srinivas
- Initial investering: 2023
- Totalt investerat kapital¹: 3 128 760 SEK

Perplexity är ett alternativ till traditionella sökmotorer, där du direkt kan ställa dina frågor och få kortfattade, korrekta svar som backas upp av en kurerad uppsättning källor. Den har ett konversationsgränssnitt, kontextuell medvetenhet och personalisering för att lära sig dina intressen och preferenser över tid.

Perplexitys uppdrag är att få informationssökning på nätet att kännas som om du har en kunnig assistent som guidar dig, det är ett kraftfullt produktivtets- och kunskapsverktyg som kan hjälpa dig att spara tid och energi med vardagliga uppgifter för en mängd olika användningsfall. Perplexity backas av investerare som IVP.

Läs mer: www.perplexity.ai



- API-baserad plattform för handel i krypto
- VD och medgrundare: Yoshi Yokokawa
- Initial investering: 2025
- Totalt investerat kapital¹: 47 645 892 SEK

Alpaca erbjuder en API-baserad handelsplattform för handel i kryptovalutor, aktier och andra finansiella instrument genom samarbetspartners. Med sina API-lösningar bygger Alpaca en global standard för investeringsinfrastruktur med målet att göra finansiella tjänster tillgängliga för alla.

Bolagets tjänster är ledande inom områden såsom krypto, aktier, ETF:er, optioner och räntebärande tillgångar, med erbjudanden såsom tokenisering, värdepapperslån och högvastande konton. Alpacas lösningar har idag en central roll i kopplingen mellan traditionell finans och blockkedje-baserad infrastruktur. Idag har Alpaca partnerskap med över 300 organisationer i mer än 40 länder och stödjer miljontals konton hos ledande finansiella institutioner och fintechbolag.

Läs mer: www.alpaca.markets



- AI-infrastrukturbolag som utvecklar processorer
- VD och medgrundare: Andrew Feldman
- Initial investering: 2025
- Totalt investerat kapital¹: 47 233 406 SEK

Cerebras Systems är baserat i USA och grundades 2016 av VD Andrew Feldman, tillsammans med medgrundarna Jean-Philippe Fricker, Michael James, Gary Lauterbach och Sean Lie.

Cerebras avancerade processorer och specialbyggda system, som kombinerar hårdvara, mjukvara och expertis, möjliggör snabbare modellträning, låg latens vid inferens och enklare skalning av även de mest avancerade AI-arbetsströmmarna. Genom att minska både beräkningstid och komplexitet demokratiserar Cerebras AI, och gör det mer tillgängligt för organisationer världen över.

Läs mer: www.cerebras.ai

¹ Tänk på att totalt investerat kapital INTE är detsamma som nuvarande värdering av våra innehav.

Styrelseordförande & VD om året som gått

Sebastian Siemiatkowski, Styrelseordförande:

Kära aktieägare,

Jag vet att det här har varit ett frustrerande år för många av er. Aktien har fallit. Klarna-integrationen var omdebatterad. VD-bytet skapade osäkerhet. Det förstår jag, och jag tänker inte låtsas om annat.

2025 var ett år av förändring, och det är både ett skifte liksom en kontinuerlig långsiktig idé. Flat Capital byggdes med ett enda uppdrag: investera i det vi tror ger bäst avkastning på lång sikt, och bedömas enbart på det. Ingenting annat. Många av er hittade Flat via OpenAI, Perplexity eller Klarna. Det tillträdet var verkligt och värdefullt. Men de positionerna speglade vår syn vid en specifik tidpunkt, inte en permanent identitet. Vi har aldrig bundit oss till ett tema.

Vi har alltid sagt att vi följer vår bästa bedömning om var framtidens möjligheter finns. Vi har också alltid sagt: se det här som en långsiktig investering med högre risk. Lägg inte alla dina pengar här. Det var inte friskrivningar. Det var vår ärliga beskrivning av vad vi är.

Under 2025 inledde vi en förflyttning. Vi rörde oss bort från ett renodlat AI-fokus mot mer traditionella industrier, försvar med Defensor och bank med Klarna. Det är ett aktivt val grundat i vår syn på var de bästa långsiktiga möjligheterna ligger. Vi flyttade oss också från passiva små investeringar till mer aktiva större innehav.

Det här hänger ihop med något vi har lärt oss tydligare under året: risk är inte en objektiv storhet. Den beror på betraktaren. När vi investerade i OpenAI såg vi det som en i det närmaste

riskfri möjlighet men omvärlden såg annorlunda på det. Andra gånger bedömer vi något som högrisk medan andra inte förstår varför. Det är just den skillnaden i syn som skapar möjligheter.

Tänk på Flat som något du lägger en del av ditt kapital i, långsiktigt. Till syvende och sist är det på lång sikt som resultaten får tala.

Integrationen av mitt Klarna-innehav var årets största beslut och det mest omdebatterade. Det koncentrerade portföljen kraftigt, och det var en närstående transaktion av en storlek som väckte legitima frågor. De frågorna förtjänar respekt, inte avfärdande. Vad jag kan säga är att varenda aktie jag äger personligen finns i Flat Capital. Det är inte ett PR-budskap. Det är ett uttryck för min övertygelse och åtagande mot alla våra ägare.

Det kommer att finnas stunder, det har redan funnits, där våra beslut inte är omedelbart uppenbara. Det är karaktären hos ett långsiktigt kapitalbolag med ett flexibelt mandat. Vi förvaltar inte den här portföljen för att vara lätt att förklara på kort sikt. Vi förvaltar den för att ge bästa möjliga avkastning över många år.

Tack för ert tålamod, ert fortsatta engagemang och er ärliga kritik. Allt det hörs.

// Sebastian
Siemiatkowski



Amaury de Poret, interim VD:

2025 var ett minst sagt händelserikt år för Flat Capital. Under loppet av bara tolv månader gjorde vi en nyemission på 600 miljoner kronor, genomförde det transformativa förvärvet av Defensor Group-plattformen, ytterligare elva investeringar och den apportemission i multimiljardklassen genom vilken Sebastian Siemiatkowskis hela innehav i Klarna integrerades i Flat Capital.

De elva investeringar som genomfördes under det gångna året kan ses i ljuset av Flat Capitals ursprungliga strategi, att allokera kapital genom en mix av bolag i tidig fas och mer etablerade aktörer inom tech- och AI-sektorerna.

Förvärvet av en majoritetspost i Defensor Group, i en mer traditionell industri, utgör det första steget i en breddad strategisk inriktning för Flat Capital. Vi är stolta över att ha ingått partnerskap med exceptionella svenska entreprenörer i en verksamhet som bidrar till att forma framtiden för den nordiska försvarsindustrin.

Även om integreringen av Sebastians Klarna-aktier ökar portföljkoncentrationen på kort sikt, bedömer vi transaktionen som strategiskt attraktiv på lång sikt. Den ger Flat Capital exponering mot en snabbväxande bank- och betalplattform, skapar omedelbar skala och fördjupar Sebastians långsiktiga engagemang i Flat Capital.

Tack för ert fortsatta stöd och engagemang under det gångna året, det betyder mycket för oss när vi tillsammans utformar nästa fas i bolagets resa.

// Amaury de Poret



Bolagsstyrning

Flat är ett Stockholmsbaserat investeringsföretag, vars B-aktier sedan oktober 2021 är listade på Nasdaq First North Growth Market i Stockholm. Det yttre ramverket för bolagsstyrningen är aktiebolagslagen, bolagsordningen och Nasdaqs regler för emittenter på First North Growth Market. Bolaget följer interna regelverk utfärdade av styrelsen, varav de viktigaste är styrelsens arbetsordning, instruktioner för VD och bolagets informations- och insiderpolicy. Flats styrelse har fattat beslut om att ansöka om notering av bolagets aktier på Nasdaq Stockholm Main Market. Inom ramen för detta arbete tillämpar bolaget Svensk kod för bolagsstyrning.

Rickard El Tarzi tillträder som bolagets VD under första halvan av april 2026.

Grunderna för bolagsstyrning

Bolagsstyrningen inom Flat syftar till att säkerställa att styrelse och ledning kan bedriva verksamheten på ett sätt som skapar långsiktigt värde för aktieägare och andra intressenter.

Den omfattar upprätthållandet av:

- Effektiv organisationsstruktur: Klara ansvarsförhållanden och beslutsvägar som stödjer styrning, uppföljning och beslutsfattande.
- System för riskhantering och internkontroll: Identifiering, bedömning och hantering av affärsrisker samt implementering av kontrollåtgärder som säkerställer tillförlitlig rapportering och regelefterlevnad.
- Upprättande av styrningsdokument och policyer: Tydliga riktlinjer och policys för styrning, riskhantering, intern kontroll och rapportering som ger struktur och tydlighet för hela organisationen.
- Transparent intern och extern rapportering: Säkerställande av korrekt, relevant och aktuell information till styrelse, ledning, aktieägare och övriga intressenter.

Kärnvärden och principer

För att underlätta beslutsfattandet har bolaget några kärnvärden som styrelse, ledning och anställda kan utgå ifrån.

- Investeringsbeslut bör maximera långsiktig avkastning, men inte på bekostnad av hållbarhetsfaktorer.
- Ett väldiversifierat team med olika kulturer och könsdiversitet främjar nya perspektiv och kan i sin tur leda till bättre lönsamhet, som även håller i längden.
- Flat arbetar internt med hållbarhet och söker portföljbolag som har samma värdegrund.

Aktieägare och bolagsstämma

Bolagsstämman är Flats högsta beslutande organ, genom vilket aktieägarna utövar sitt inflytande i bolaget. Vid bolagsstämman fattas beslut i bolagets angelägenheter i enlighet med aktiebolagslagen och bolagsordningen. Årsstämman hålls årligen inom sex månader efter räkenskapsårets utgång. Vid årsstämman fastställs resultat- och balansräkning för det gångna räkenskapsåret, beslut fattas om disposition av bolagets resultat samt ansvarsfrihet för styrelseledamöter och verkställande direktör.

Vidare beslutas om val av styrelse och, i förekommande fall, revisorer samt om arvoden till styrelse och revisorer. Därutöver behandlas övriga ärenden som enligt lag eller bolagsordning ankommer på årsstämman.

Flat har två aktieslag, A-aktier och B-aktier. A-aktier har ett röstvärde om 10 gånger röstvärdet för B-aktier. Bolaget har vid tidpunkten för årsredovisningens avgivande 140 916 996 A-aktier och 356 925 125 B-aktier. Det finns därmed totalt 497 842 121 aktier i bolaget.

Styrelse

Enligt Flats bolagsordning ska styrelsen bestå av lägst tre och högst tio ledamöter, inräknat styrelsens ordförande. För närvarande består styrelsen av fyra ordinarie ledamöter, varav tre ledamöter är oberoende både i förhållande till bolaget och bolagsledningen samt till bolagets större aktieägare. Bolagets styrelse väljs vid årsstämman. Valet av styrelse gäller perioden fram till och med nästkommande årsstämma. Bolaget utser, vid tidpunkten för årsredovisningens avgivande, inga särskilda kommittéer eller utskott för revisions- eller ersättningsfrågor, istället är hela styrelsen engagerad i dessa frågor.

Styrelsen ska följa verksamheten och aktivt stödja utvecklingen av bolaget. Styrelsen är sammansatt av personer med kompetens och erfarenhet från bland annat affärsutveckling, marknadsföring, investeringsverksamhet, finansiering och kapitalmarknadsfrågor.

Styrelseordföranden bevakar att styrelsen utför sina uppgifter. Ordföranden följer också verksamheten i dialog med VD och ansvarar för att övriga ledamöter får den information som är nödvändig för hög kvalitet i diskussioner och beslut. Ordföranden ansvarar även för utvärdering av både styrelsens och VD:ns arbete.

Styrelsens sammanställning

Namn	Roll	Oberoende från största ägare	Oberoende från ledning
Sebastian Siemiatkowski	Ordf.	Nej	Ja
Amaury de Poret*	Led., interim VD	Ja	Nej
Dr. Marcelo Carvalho de Andrade	Led.	Ja	Ja
Charlotte Runius	Led.	Ja	Ja

*) Amaury de Poret är interim VD sedan den 6 februari.
Rickard El Tarzi tillträder som ny VD för bolaget i april 2026.

Vår styrelse

Sebastian Siemiatkowski,
Styrelseordförande



Få har hunnit göra så många misstag som denna man. Få har också arbetat så hårt för att lära sig och fixa till misstagen. Alltifrån Burger King och telefonförsäljning till äldreomsorgen och läraryrket. Att tjäna kunden är hans passion. Han hamnade till slut i bankvärlden, en bransch som fokuserar mer på att stoppa pengar i egen ficka än att hjälpa sina kunder. Tillsammans med vänner från Handelshögskolan grundade han därför Klarna 2005 där han sedan dess är VD.

Innehav i Flat:

4 259 329 A-aktier privat och 136 657 667 A-aktier samt 271 692 425 B-aktier via Double Sunday IV AB

Amaury de Poret,
Arbetande styrelseledamot

Med över 15 års erfarenhet inom private equity och M&A är Amaury en schweizisk kvalificerad advokat med juristexamen från universitetet i Fribourg i Schweiz. Utöver hans arbete på flera advokatbyråer (senast på White & Case LLP i Stockholm) är Amaury medgrundare och VD av NAXS AB (publ), samt medgrundare av investmentbolaget Enexis AB. Amaury har tidigare suttit i ledningsgruppen för Terra Capital Investors Ltd – en riskkapitalfond som var baserad i Washington, D.C. och São Paulo. Utanför finansindustrin har Amaury varit med och grundat kommunikationsbyrån Good Enough Media och var under fem år styrelseledamot i Rainforest Alliance, en av världens ledande miljöorganisationer (han ingår nu i organisationens ambassadörsgrupp).



Innehav i Flat:

700 000 B-aktier, 91 061 teckningsoptioner av serie 2021/2026:S och 80 194 av serie 2023/2026:S

Charlotte Runius,
Styrelseledamot



Charlotte har sett världen från två perspektiv – som investerare och som entreprenör. Efter sju år i buyoutteamet på investmentbolaget 3i valde hon att själv bygga bolag. Med Fenix moderniserade hon en av världens äldsta branscher och gjorde det enklare för familjer att planera begravingar och familjejuridik i Sverige och Storbritannien. Charlotte har fortsatt att utveckla i traditionella branscher med Svenska Naturvinsten som hjälper företag att gamifiera hållbara konsumentval och Road Hero en AI-assistent som hjälper yrkesförare att rapportera. Hon är också styrelseledamot i STILFOLD som utvecklar en tillverkningsmetod för stål som ger lättare konstruktioner med mindre material och koldioxidavtryck. Charlotte har en masterexamen i Industriell Ekonomi från KTH.

Innehav i Flat:

75 000 B-aktier, 91 061 teckningsoptioner av serie 2021/2026:S och 80 194 av serie 2023/2026:S

Dr. Marcelo Carvalho de Andrade,
Styrelseledamot

Vi har en olympisk roddare i styrelsen! Marcelo har fokuserat sin karriär på att överbrygga klyftan mellan ekonomisk utveckling och social hållbarhet. Med en medicinsk examen från Universidade Gama Filho i Rio de Janeiro, grundade han först välgörenhetsorganisationen Pro-Natura International, sedan Terra Capital Investors Ltd och efter det Earth Capital – världens största private equity-fond som endast fokuserar på klimat och hållbarhet. Han har dessutom ansvarat för storskaliga projekt inom hållbar utveckling för både globala företag och regeringar samt deltagit i flera ansedda forum och paneler kring företags sociala ansvar och har ex. deltagit i BHP Billiton's forum, DuPont's World Wide Biotech Panel.



Innehav i Flat:

91 061 teckningsoptioner av serie 2021/2026:S och 80 194 av serie 2023/2026:S

Vårt team



Amaury de Poret,
Interim VD

Med över 15 års erfarenhet inom private equity och M&A är Amaury en schweizisk kvalificerad advokat med juristexamen från universitetet i Fribourg i Schweiz. Utöver hans arbete på flera advokatbyråer (senast på White & Case LLP i Stockholm) är Amaury medgrundare och VD av NAXS AB (publ), samt medgrundare av investmentbolaget Enexis AB. Amaury har tidigare suttit i ledningsgruppen för Terra Capital Investors Ltd - en riskkapitalfond som var baserad i Washington, D.C. och São Paulo. Utanför finansindustrin har Amaury varit med och grundat kommunikationsbyrån Good Enough Media och var under fem år styrelseledamot i Rainforest Alliance, en av världens ledande miljöorganisationer (han ingår nu i organisationens ambassadörsgrupp).

Innehav i Flat:

700 000 B-aktier, 91 061 teckningsoptioner av serie 2021/2026:S och 80 194 av serie 2023/2026:S

Antonios erfarenhet inom finans inkluderar roller som investeringsanalytiker på private equity-bolaget Areim och fondförvaltaren NREP. Hans akademiska bedrifter inom ekonomi såväl som civilingenjörskap inkluderar masterexamen från Handelshögskolan i Stockholm och KTH, samt kandidatexamen från Chalmers tekniska högskola och Göteborgs universitet. Denna hybridbakgrund, i kombination med en intensiv entusiasm för entreprenörskap och en djärvhet att tänka utanför boxen, skapar en perfekt matchning mellan Antonio och en agil, slimmad organisation som Flat.

Innehav i Flat:

10 666 B-aktier och 320 777 teckningsoptioner av serie 2023/2026:A

Antonio Melani,
CFO



Våra "AI-kollegor"

- **DeepL**
Head of Translations
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: ca. 75 SEK per månad (7.5 USD)
- **ChatGPT**
Head of Communication & Copywriter
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: ca. 200 SEK per månad (20 USD)
- **Grok**
Media analytics
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: ca. 80 SEK per månad (8 USD)
- **Cursor**
Head of Engineering
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: ca. 200 SEK per månad (20 USD)
- **Perplexity Pro**
Head of Research
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: ca. 200 SEK per månad (20 USD)
- **Harvey**
Head of Legal
 - Arbetstid: Konsultbasis
 - Månadslön: 0 (vid behov)

Förslag på styrelse inför årsstämman 2026

Omval föreslås av Sebastian Siemiatkowski, Amaury de Poret, Charlotte Runius och Dr. Marcelo Carvalho de Andrade samt nyval av Johan Söör till ordinarie styrelseledamöter för tiden intill slutet av nästa årsstämma. Sebastian Siemiatkowski har föreslagits att fortsatt vara styrelsens ordförande.

Information om styrelsens ledamöter som föreslås för omval finns på bolagets webbplats: www.flatcapital.com

Årsstämma

Aktieägarna i Flat Capital AB kallas till årsstämma torsdagen den 19 mars 2026 kl. 17.30 i Nasdaq Stockholms lokaler på Mäster Samuelsgatan 56, 111 21 Stockholm.

Förslag till arvoden åt styrelsen och revisorer

För 2026 föreslås styrelsearvodet uppgå till 100 000 kronor per år för styrelsens ordförande och varje styrelseledamot.

Arvode till revisorn föreslås att utgå löpande enligt av bolaget godkänd räkning.

Valberedning

Årsstämman är Flats högsta beslutande organ och utövar bland annat tillsyn över styrelsen och fastställande av årsredovisning. Valberedningen föreslår styrelseledamöter och styrelseordförande för att säkerställa kompetens och oberoende i styrelsen.

Intern kontroll

Utifrån styrdokument som styrelsen beslutar om ansvarar VD och bolagsledning för att utforma och dokumentera samt upprätthålla och pröva de system och processer som behövs för att minimera risker i den löpande verksamheten och den finansiella rapporteringen.

Förutom policydokument finns även delegationsordningar, processbeskrivningar, checklistor och uppdragsbeskrivningar för anställda innehållande den anställdes ansvar och befogenheter, samt standardiserade rapporteringsrutiner.

I samband med företagets planerade listbyte arbetar Flat aktivt med att stärka den interna styrningen och kontrollen i enlighet med COSO-ramverket, vilket inkluderar förbättrad riskhantering, tydligare processer, formalisering av styrningsdokument samt en mer robust uppföljning av verksamhetens mål och resultat.

Information och kommunikation

Årsredovisning, bokslutskommuniké, delårsrapporter och annan löpande information utformas i enlighet med svensk lag och praxis.

Informationsgivningen ska präglas av öppenhet och ska vara tillförlitlig. För att säkerställa att den externa informationen mot aktiemarknaden sker korrekt finns en informations- och

insiderpolicy som reglerar hur informationsgivningen ska ske. Ambitionen är att skapa förståelse och förtroende för verksamheten hos ägare, investerare, analytiker och andra intressenter.

Flats informationsgivning till aktieägarna och andra intressenter ges via offentliga pressmeddelanden, boksluts- och delårsrapporter, årsredovisning och bolagets hemsida. För att Flats aktieägare och intressenter ska kunna följa verksamheten och dess utveckling publiceras löpande aktuell information på bolagets hemsida. Händelser som bedöms vara kurspåverkande offentliggörs genom pressmeddelanden.

Aktiekapital

Aktiekapitalet uppgick vid räkenskapsårets utgång till 24 892 TSEK (3 013). Under 2025 genomfördes dels en konstantemission som ökade aktiekapitalet med 1 871 TSEK och dels en apportemission som ökade aktiekapitalet med 20 007 TSEK.

Bolagets aktie är sedan den 20 oktober 2021 noterad på Nasdaq First North Growth Market. Emissionskursen vid börsnotering uppgick till 10,0 SEK per aktie. Aktiekursen uppgick per 31 december 2025 till 14,8 SEK.

Incitamentsprogram

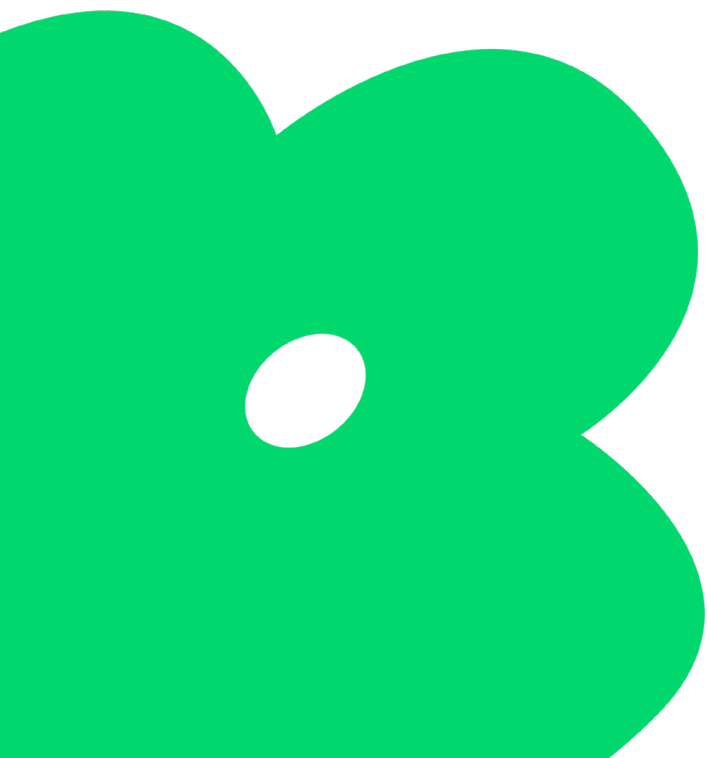
Bolaget har vid rapporttillfället emitterat totalt 1 155 319 teckningsoptioner, inom ramen för tre incitamentsprogram.

Av det totala antalet optioner innehas 641 554 optioner av bolagets ledning och 513 765 optioner har emitterats till bolagets styrelse. Vid fullt utnyttjande av samtliga teckningsoptioner skulle antalet aktier, omräknat efter genomförda emissioner, öka med 1 463 897, vilket skulle innebära 0,29% i total utspädning.

Bolaget har rätt att, med vissa undantag, återköpa teckningsoptioner om deltagarnas uppdrag i bolaget avslutas under den definierade intjänandeperioden eller om deltagarna önskar att överlåta teckningsoptioner. Bolagets återköpsrätt förfaller proportionerligt utifrån hur många år som förflutit sedan optionerna emitterades. Se vidare Not 5.

Finansiella rapporter

Förvaltningsberättelse	17
Investmentföretagets rapport över resultat och övrigt totalresultat	20
Investmentföretagets rapport över finansiell ställning	21
Investmentföretagets rapport över förändring i eget kapital	22
Investmentföretagets rapport över kassaflöden	23
Moderbolagets rapport över resultat och övrigt totalresultat	24
Moderbolagets rapport över finansiell ställning	25
Moderbolagets rapport över förändring i eget kapital	26
Moderbolagets rapport över kassaflöden	27
Bolagets redovisningsprinciper samt noter	28
Revisionsberättelse	38



Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Flat Capital AB (publ) 556941-0110 ("Flat") får härmed avge årsredovisning för räkenskapsåret 2025. Samtliga siffror anges i TSEK om inget annat anges och belopp inom parentes avser föregående år. Samtliga belopp som redovisas i denna förvaltningsberättelse avser investeringar och verksamheten i moderbolaget, om inte annat anges. I de fall siffrorna avviker mellan moderbolaget och koncernen framgår detta tydligt under respektive avsnitt eller i noter.

Allmänt om verksamheten

Flat är ett investeringsföretag med fokus på att investera i bolag med framstående entreprenörer i ledande ställning. Flat grundades 2013 av Nina och Sebastian Siemiatkowski, där Sebastian är medgrundare och VD i Klarna.

Flats syfte är att förenkla samt förbättra vägen till ett framgångsrikt bolagsbyggande och ge fler människor möjligheten att ta del av gemensam maximal avkastning.

Flat utmärker sig främst på tre sätt:

- En unik tillgång till beprövade investeringsmöjligheter i framstående bolag genom vårt nätverk av världsledande investerare och entreprenörer,
- Fokus på genuint långsiktiga investeringar,
- Tillit till entreprenören och vårt nätverk som vi saminvesterar med, vilket möjliggör för passiva investeringar och en låg kostnadsbas.

Flats målsättning är att långsiktigt maximera avkastningen till sina aktieägare genom tillväxt av portföljens substansvärde. Bolagen Flat investerar i kännetecknas generellt av relativt hög risk.

Flats portfölj bestod per den 31 december 2025 av +30 bolag där de största innehaven utgjordes av Klarna, Defensor, OpenAI, Perplexity, Alpaca, Cerebras.

Affärsmodell & strategi

Flat är ett investeringsföretag som fokuserar på tillväxtbolag med framstående entreprenörer i ledande ställning. Bolaget vill bidra med långsiktigt kapital till bolag som annars kan vara beroende av investerare med en kortare tidshorisont. Flat är i grunden en passiv minoritetsägare samtidigt som bolagets erfarenhet och nätverk finns tillhands i den utsträckning entreprenören önskar. Investeringarna görs genom ett globalt nätverk av världsledande investerare och entreprenörer.

Flat strävar efter att över tid ha en välbalanserad portfölj, även om den kortsiktigt kan komma att vara koncentrerad till ett eller fåtal investeringar. Nya investeringsmöjligheter analyseras löpande och befintliga portföljbolag kan stöttas vid nya finansieringsrundor. Flat har möjlighet till flera olika typer av investeringar, allt ifrån att vara delaktig i att starta nya bolag till att kunna investera i redan noterade bolag. Varje beslut fattas baserat på bedömningen av vad som långsiktigt maximerar värdet för aktieägarna.

Hållbarhetsfaktorer som miljö, socialt ansvar och etik är viktiga kriterier för bolaget vid investeringsbeslut.

Väsentliga händelser under 2025

- Under året har Flat genomfört en kontantemission samt en apportemission. Kontantemissionen genomfördes med företrädesrätt för befintliga B-aktieägare. Emissionen övertecknades till 777 MSEK, motsvarande 260%, och styrelsen beslutade att utöka emissionsbeloppet genom en riktad nyemission på 299 MSEK. Flat tillfördes en total emissionslikvid om ca 600 MSEK före emissionskostnader.
- Den 17 september 2025 offentliggjorde Flats styrelse ett förslag om att integrera Double Sunday AB ("DSAB"), ett av Sebastian Siemiatkowski indirekt helägt bolag som äger 24 564 396 stamaktier i Klarna Group plc ("Klarna"), genom apportemissioner. I samband med den föreslagna integrationen tillkännagavs även att Flat avser att uppta lånefinansiering från en svensk bank om cirka 1,1 miljarder kronor i samband med slutförandet av transaktionen, med en förväntad löptid på ett år.
- Den 14 oktober 2025 presenterade Sebastian Siemiatkowski tillsammans med styrelsen ett reviderat förslag inför den extra bolagsstämman den 17 oktober 2025. I det reviderade förslaget justerades värderingen av Klarna-aktierna från 46,7 till 39,0 USD per aktie, vilket innebar att Sebastian tilldelades cirka 16 procent färre nyemitterade aktier.
- Den 17 oktober 2025 beslutade den extra bolagsstämman, i enlighet med det reviderade förslaget, att genomföra integrationen av samtliga aktier i DSAB genom de föreslagna apportemissionerna.
- Den 4 augusti 2025 meddelade Hanna Andreen till styrelsen att hon slutar som VD. Sedan den 6 februari 2026 är styrelseledamoten Amaury de Poret tillförordnad VD.
- Den 29 augusti 2025 tecknade Flat tillsammans med en grupp framstående entreprenörer avtal om att genomföra en majoritetsinvestering i Defensor Group AB ("Defensor"), en ny svensk industrigrupp med ambitionen att bygga en ledande aktör inom den nordiska försvars- och säkerhetsindustrin. Flat investerade cirka 458 MSEK med befintlig kassa för en ägarandel om cirka 62,5 procent.
- Över investeringen i Defensor och förvärvet av aktier i Klarna har Flat genomfört ytterligare 13 investeringar med ett totalt anskaffningsvärde på 167,2 MSEK. Därutöver har avyttring skett av andelar i Truecaller samt Lyst gjort under året med ett realiserat resultat om 34,5 MSEK.
- I och med delårsrapporten juli-september 2025 ändrade Flat ramverk för finansiell rapportering från K3 till International Financial Reporting Standards (IFRS). Flat är sedan 1 januari 2025 ett investmentföretag i enlighet med IFRS 10 och upprättar därför ingen koncernredovisning. Övergången till IFRS har inte medfört några justeringar av redovisade belopp för jämförelseperioden eller ingående eget kapital. Inga omräkningar av jämförelsesiffror har därför gjorts.

Händelser efter rapportperioden

- Den 12 januari 2026 presenterade Flat att Rickard El Tarzi tillträder som ny VD för bolaget i april 2026. Styrelsen har utsett Amaury de Poret, arbetande styrelseledamot i Flat, att vara interim VD från den 6 februari 2026 fram till Rickards tillträde.

Resultat

Rörelseresultatet uppgick till -2 284 729 TSEK (103 395). Årets resultat uppgick till -2 290 441 TSEK (107 950). Av årets resultat utgör ej realiserade värdeförändringar med -2 306 837 TSEK (108 185) samt realiserade värdeförändringar om 34 522 TSEK (0). Se även not 3 avseende värdeförändringar. Operativa kostnader uppgick till 12 531 TSEK (6 105).

Kassaflöde och investeringar

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick under året till -21 217 TSEK (5 198). Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -582 143 TSEK (-145 853). Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 588 603 TSEK (137 138) och utgjordes av kassaflöde från nyemission med avdrag för emissionskostnader.

Likviditet och finansiering

Per 31 december 2025 uppgick bolagets nettokassa till 144 075 TSEK (158 832) varav räntebärande skulder 0 TSEK (0).

Hållbarhet och ESG

Hållbarhet avses vara en betydande faktor framgent, både beträffande investeringsbeslut och i Flats interna verksamhet. Då bolaget i regel är en passiv investerare med minoritetsposter finns en begränsad möjlighet att påverka portföljbolagens arbete med hållbarhetsfaktorer. Därmed kommer ESG-screening utgöra en viktig komponent under investeringsprocessen, där Flat har möjlighet att vara selektivt och ta avstånd från investeringar i bolag eller branscher som inte stämmer överens med bolagets syn på hållbarhet.

Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer

Finansiella risker

Flat är exponerat för olika typer av finansiella risker genom sina investeringar i noterade och onoterade aktier samt övriga finansiella tillgångar.

De huvudsakliga risktyperna som identifierats i enlighet med IFRS 7 Finansiella Instrument är; Koncentrationsrisk, Marknadsrisk (prisrisk, värderingsrisk, ränterisk och valutarisk), Kapitalrisk, Kreditrisk och Likviditetsrisk.

Mer detaljerad redovisning av dessa risker lämnas i Not 10.

Kapitalhantering

Flats mål med kapitalhanteringen är att säkerställa bolagets långsiktiga förmåga att fortsätta verksamheten, samtidigt som en ändamålsenlig kapitalstruktur upprätthålls för att stödja bolagets investeringsstrategi och skapa värde för aktieägarna på lång sikt. Kapital definieras som eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare. Koncernens kapitalstruktur omfattar, utöver eget kapital, även räntebärande skuld genom det helägda dotterbolaget DSAB.

Styrelsen har det övergripande ansvaret för koncernens kapitalhantering. Uppföljning sker löpande av kapitalnivåer, skuldsättning, likviditet och finansiell ställning på koncernnivå i relation till planerade investeringar, identifierade risker och rådande marknadsförutsättningar. Vid bedömning av kapitalstrukturen beaktas bland annat nettoskuldsättning, finansieringskostnader samt förfallostruktur i dotterbolag.

Flat eftersträvar en flexibel kapitalstruktur och kan vid behov anpassa denna genom exempelvis nyemissioner, tillskott eller utdelningar mellan koncernbolag, refinansiering eller amortering av skulder i dotterbolag, avyttringar av tillgångar samt genom förändringar i investerings- och finansieringsstrategi. Bolaget omfattas inte av några externa kapitalkrav från tillsynsmyndigheter.

Geopolitiska risker och osäkerheter:

Geopolitiska oroligheter, däribland den fortsatta konflikten i Ukraina och ökade spänningar i Mellanöstern, samt ökade handelsfriktioner mellan större ekonomier har bidragit till ökad osäkerhet på de finansiella marknaderna. Händelseutvecklingen har medfört volatilitet i energi- och råvarupriser samt påverkat globala leveranskedjor och handelsmönster.

Flat har ingen väsentlig direkt exponering mot dessa handelsers omedelbara effekter, men den generella ekonomiska utvecklingen och osäkerheten i omvärlden kan påverka bolaget indirekt genom dess portföljbolag, exempelvis genom förändrade marknadsförutsättningar, kostnadsnivåer och efterfrågan över tid.

Beroende av nyckelpersoner

Flats framgång är beroende av en fungerande och kompetent ledning och en förutsättning för framgång är därför dess förmåga att attrahera, behålla och motivera lämpliga ledande befattningshavare. Ledningsgruppen består för tillfället av endast två personer, VD och CFO, och Flat har i övrigt inga andra heltidsanställda. Det finns således en risk att Flat blir väsentligt påverkat om någon av de ledande befattningshavarna skulle lämna Flat. Om någon av Flats ledande befattningshavare lämnar Flat, oavsett anledning, eller om Flat inte lyckas rekrytera nya medarbetare vid behov, finns det en risk att Flat inte kan bedriva sin verksamhet som planerat. Vidare är engagemang från Flats medgrundare Sebastian Siemiatkowski en förutsättning för att Flat ska få tillgång till det globala nätverk av investerare och entreprenörer som det bygger sin verksamhet kring. Det finns således en risk att om Sebastian Siemiatkowski i framtiden intar en mer passiv roll i förhållande till Flat, eller helt avvecklar sina engagemang, skulle kunna leda till att Flats tillgång till attraktiva investeringsmöjligheter försämras drastiskt. Vidare är portföljbolagens framgång beroende av att behålla nyckelpersoner samt att fortsatt rekrytera kvalificerad personal med kompetens inom relevant verksamhet. Om någon av de ovanstående riskerna skulle materialiseras skulle det kunna ha en negativ påverkan på Flats personalkostnader, verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Framtida utveckling

Flats framtida utveckling är beroende av utvecklingen i portföljbolagen. Flat har fördelen av att vara långsiktig i sitt ägande och ser goda möjligheter till värdeskapande i såväl befintlig portfölj som i de investeringsmöjligheter som uppstår i en turbulent marknad.

Koncernstruktur

Flat Capital AB (publ) är sedan den 1 januari 2025 ett investmentföretag i enlighet med IFRS 10 och upprättar därför ingen koncernredovisning. Bolaget erhåller kapital från ett stort antal externa aktieägare i syfte att investera i bolag med framstående entreprenörer och skapa långsiktig avkastning genom kapitaltillväxt och investeringsintäkter. Verksamheten består huvudsakligen av investeringar i noterade och onoterade tillväxtbolag.

Bolaget innehar, per den 31 december 2025, 100% av aktierna i Double Sunday AB samt cirka 62,5% av aktierna i Defensor, men hanterar dessa innehav på samma sätt som övriga investeringar. Flat bedömer att innehaven inte förändrar bolagets karaktär som investmentföretag enligt IFRS 10, eftersom syftet även med detta innehav är att generera avkastning genom kapitaltillväxt.

DSAB är ett holdingbolag vars verksamhet består i att äga och förvalta aktier i Klarna. DSAB äger 24 564 396 stamaktier i Klarna och innehar vidare 24 564 396 B-aktier i Klarna. B-aktierna berättigar till 10 röster per aktie men medför ingen rätt till utdelning eller andra ekonomiska rättigheter i Klarna och är inte överlåtbara. DSAB:s aktieinnehav i Klarna motsvarar cirka 6,5 procent av aktierna. DSAB har även upptagit bankfinansiering om cirka 1,1 miljarder kronor.

Flat värderar samtliga innehav löpande till verkligt värde via resultatet i enlighet med IFRS 9 och lämnar upplysningar om substansvärde och verkligt värde i års- och delårsrapporter.

Bolaget har även ett etablerat dotterbolag i USA, som kan användas för genomförande av framtida investeringar.

Personal

Bolaget hade per 2025-12-31 en anställd VD och en CFO.

Anställningsvillkor och upphörande av anställning

Ersättning till verkställande direktör

Under 2025 uppgick total ersättning till VD till 1 818 TSEK. Ersättningen består av fast lön om 110 TSEK per månad. Av total ersättning utgjorde 66 TSEK pensionspremier avseende avgiftsbestämd pensionsplan. Ingen rörlig ersättning har avtalats. VD har en uppsägningstid om sex månader utan rätt till avgångsvederlag.

Styrelsearvoden

Styrelsearvode för 2025 uppgick till 75 TSEK per styrelseledamot. Amaury de Poret erhöll 125 TSEK i egenskap av arbetande styrelseledamot.

Övriga anställda

För övriga anställda utgår pensionspremier motsvarande 5 procent av grundlönen. Pensionsplanen är avgiftsbestämd. Pensionskostnad redovisas i den period då de anställda utför tjänster som ger rätt till ersättningen. Avtalsenlig uppsägningstid uppgår till tre månader. Per 2025-12-31 föreligger inga åtaganden avseende avgångsvederlag eller andra ersättning efter avslutad anställning.

Flerårsöversikt

TSEK	2025	2024	2023	2022	2021
Värdeförändring värdepappersinnehav	-2 272 315	108 185	-77 921	-66 235	79 966
Resultat efter finansiella poster	-2 290 441	107 950	-83 358	-71 332	74 424
Soliditet (%)	99,9%	99,2%	99,7%	99,7%	97,9%

Förslag till vinstdisposition

Följande balanserad vinst ska disponeras av årsstämman:

Balanserade vinstmedel	121 166 962
Överkursfond	9 071 232 917
Årets resultat	-2 290 441 408
Summa	6 901 958 471

Styrelsen föreslår att den balanserade vinsten om 6 901 958 471 SEK balanseras i ny räkning.

Aktieägare per 2025-12-31	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Kapital (%)	Röster (%)
Double Sunday IV AB ¹	136 657 667	271 692 425	82,0	92,8
Sebastian Siemiatkowski	4 259 329		0,9	2,4
Dusco AB	-	7 598 461	1,5	0,4
Nina Siemiatkowski	-	4 637 989	0,9	0,3
AltoCumulus Investment AB	-	3 677 101	0,7	0,2
Iliakos AB	-	2 500 000	0,5	0,1
Nordnet Pensionsförsäkring	-	2 395 264	0,5	0,1
Frankenius Noterat AB	-	2 182 138	0,4	0,1
Karolina Tham Von Heidenstam	-	1 573 558	0,3	0,1
Nowo Global Fund	-	1 543 932	0,3	0,1
Tuesday Invest AB	-	1 250 000	0,3	0,1
10 största ägare	140 916 996	299 050 868	88,4	96,7
Övriga aktieägare	-	57 874 257	11,6	3,3
Totalt	140 916 996	356 925 125	100,0	100,0

¹ Double Sunday IV AB ägs av bolagets styrelseordförande Sebastian Siemiatkowski.

Rapport över resultat och övrigt totalresultat, Investmentföretaget

TSEK	Not	Helår 2025	Helår 2024
Rörelsens intäkter			
Värdeförändring värdepappersinnehav	3	-2 272 315	108 185
Erhållna utdelningar	4	117	1 315
Summa rörelsens intäkter		-2 272 198	109 500
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	5	-3 901	-3 153
Övriga externa kostnader	6	-8 586	-2 951
Övriga rörelsekostnader		-44	-1
Summa rörelsens kostnader		-12 531	-6 105
Rörelseresultat		-2 284 729	103 395
Finansiella intäkter	7	5 065	4 555
Finansiella kostnader	8	-10 777	0
Resultat efter finansiella poster		-2 290 441	107 950
Skatt	9	0	0
Årets resultat		-2 290 441	107 950
Resultat per aktie före utspädning, SEK		-12,72	2,16
Resultat per aktie efter utspädning, SEK		-12,71	2,16
Antal utestående aktier vid periodens utgång		497 842 121	60 268 142
Genomsnittligt antal aktier före utspädning		180 003 367	49 904 796
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning ¹		180 255 855	49 943 360

I investmentföretaget återfinns inga poster som redovisas som övrigt totalresultat varför summa totalresultat överensstämmer med årets resultat.

¹ Utspädningseffekten på optionerna blir aktuell först när aktiepriset överstiger respektive teckningskurs för de olika utstående incitamentsprogrammen.

Rapport över finansiell ställning, Investmentföretaget

TSEK	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
TILLGÅNGAR			
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i portföljbolag redovisade till verkligt värde via resultatet	10,11, 12	6 784 712	504 206
Andra långfristiga fordringar	13	70	0
Summa anläggningstillgångar		6 784 782	504 206
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Övriga kortfristiga fordringar		0	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	14	114	141
Summa kortfristiga fordringar		114	141
Likvida medel	15	144 075	158 832
Summa omsättningstillgångar		144 189	158 973
SUMMA TILLGÅNGAR		6 928 971	663 179
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Aktiekapital	16	24 892	3 013
Summa		24 892	3 013
Övrigt tillskjutet kapital		9 071 233	533 760
Balanserat resultat		121 167	13 217
Årets resultat		-2 290 441	107 950
Summa		6 901 959	654 927
Summa eget kapital som kan hänföras till moderföretagets aktieägare		6 926 851	657 940
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		764	790
Övriga skulder		187	3 361
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	17	1 169	1 088
Summa kortfristiga skulder		2 120	5 239
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		6 928 971	663 179

Rapport över förändring i eget kapital, Investmentföretaget

TSEK	Eget kapitalhänförligt till moderbolagets ägare				
	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Årets resultat	Totalt eget kapital
Belopp vid årets ingång 2024-01-01	2 453	397 088	96 575	-83 358	412 759
Resultat					
Omföring föregående års resultat			-83 358	83 358	0
Årets resultat				107 950	107 950
Transaktioner med aktieägare					
Nyemission	560	139 454			140 014
Emissionskostnader		-2 782			-2 782
Belopp vid årets utgång 2024-12-31	3 013	533 760	13 217	107 950	657 940
Belopp vid årets ingång 2025-01-01	3 013	533 760	13 217	107 950	657 940
Resultat					
Omföring föregående års resultat			107 950	-107 950	0
Årets resultat				-2 290 441	-2 290 441
Transaktioner med aktieägare					
Nyemission	21 879	8 547 584			8 569 463
Emissionskostnader		-10 111			-10 111
Belopp vid årets utgång 2025-12-31	24 892	9 071 233	121 167	-2 290 441	6 926 851

I investmentföretaget återfinns inga poster som redovisas som övrigt totalresultat varför summa totalresultat överensstämmer med årets resultat.

Rapport över kassaflöden, Investmentföretaget

TSEK	Not	Helår 2025	Helår 2024
Resultat efter finansiella poster		-2 290 441	107 950
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	18	2 272 315	-108 185
Kassaflöde från förändring av rörelsekapitalet		-3 091	5 431
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-21 217	5 198
Investeringar i finansiella tillgångar		-624 806	-145 853
Avyttring av finansiella tillgångar		42 663	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-582 143	-145 853
Nyemission		592 555	139 920
Emissionskostnader		-3 952	-2 782
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		588 603	137 138
Årets kassaflöde		-14 757	-3 519
Likvida medel vid periodens början		158 832	162 351
Likvida medel vid periodens slut	15	144 075	158 832

Under året har Investmentföretaget inte haft några räntekostnader.

Rapport över resultat och övrigt totalresultat, Moderbolaget

TSEK	Not	Helår 2025	Helår 2024
Rörelsens intäkter			
Värdeförändring värdepappersinnehav	3	-2 272 315	108 185
Erhållna utdelningar	4	117	1 315
Summa rörelsens intäkter		-2 272 198	109 500
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	5	-3 901	-3 153
Övriga externa kostnader	6	-8 586	-2 951
Övriga rörelsekostnader		-44	-1
Summa rörelsens kostnader		-12 531	-6 105
Rörelseresultat		-2 284 729	103 395
Finansiella intäkter	7	5 065	4 555
Finansiella kostnader	8	-10 777	0
Resultat efter finansiella poster		-2 290 441	107 950
Skatt	9	0	0
Årets resultat		-2 290 441	107 950

I moderföretaget återfinns inga poster som redovisas som övrigt totalresultat varför summa totalresultat överensstämmer med årets resultat.

Rapport över finansiell ställning, Moderbolaget

TSEK	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
TILLGÅNGAR			
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i dotterbolag värderade till verkligt värde via resultatet	10,11, 12,19	5 907 473	0
Andelar i övriga portföljbolag värderade till verkligt värde via resultatet	11	877 239	504 206
Andra långfristiga fordringar	13	70	0
Summa anläggningstillgångar		6 784 782	504 206
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Övriga kortfristiga fordringar		0	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	14	114	141
Summa kortfristiga fordringar		114	141
Likvida medel	15	144 075	158 832
Summa omsättningstillgångar		144 189	158 973
SUMMA TILLGÅNGAR		6 928 971	663 179
TSEK	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital	16	24 892	3 013
Summa bundet eget kapital		24 892	3 013
Fritt eget kapital			
Överkursfond		9 071 233	533 760
Balanserat resultat		121 167	13 217
Årets resultat		-2 290 441	107 950
Summa fritt eget kapital		6 901 959	654 927
Summa eget kapital		6 926 851	657 940
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		764	790
Övriga skulder		187	3 361
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	17	1 169	1 088
Summa kortfristiga skulder		2 120	5 239
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		6 928 971	663 179

Rapport över förändring i eget kapital, Moderbolaget

TSEK	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat resultat	Årets resultat	Totalt eget kapital
Belopp vid årets ingång 2024-01-01	2 453	397 088	96 575	-83 358	412 759
Resultat					
Omföring föregående års resultat			-83 358	83 358	0
Årets resultat				107 950	107 950
Transaktioner med aktieägare					
Nyemission	560	139 454			140 014
Emissionskostnader		-2 782			-2 782
Belopp vid årets utgång 2024-12-31	3 013	533 760	13 217	107 950	657 940
Belopp vid årets ingång 2025-01-01	3 013	533 760	13 217	107 950	657 940
Resultat					
Omföring föregående års resultat			107 950	-107 950	0
Årets resultat				-2 290 441	-2 290 441
Transaktioner med aktieägare					
Nyemission	21 879	8 547 584			8 569 463
Emissionskostnader		-10 111			-10 111
Belopp vid årets utgång 2025-12-31	24 892	9 071 233	121 167	-2 290 441	6 926 851

I moderföretaget återfinns inga poster som redovisas som övrigt totalresultat varför summa totalresultat överensstämmer med årets resultat.

Rapport över kassaflöden, Moderbolaget

TSEK	Not	Helår 2025	Helår 2024
Resultat efter finansiella poster		-2 290 441	107 950
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	18	2 272 315	-108 185
Kassaflöde från förändring av rörelsekapitalet		-3 091	5 431
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-21 217	5 198
Investeringar i finansiella tillgångar		-624 806	-145 853
Avyttring av finansiella tillgångar		42 663	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-582 143	-145 853
Nyemission		592 555	139 920
Emissionskostnader		-3 952	-2 782
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		588 603	137 138
Periodens kassaflöde		-14 757	-3 519
Likvida medel vid periodens början		158 832	162 351
Likvida medel vid periodens slut	15	144 075	158 832

Under året har moderbolaget inte haft några räntekostnader.

Noter till de finansiella rapporterna

Samtliga belopp som redovisas i notupplysningarna avser verksamheten i moderbolaget, om inte annat anges. I de fall siffrorna avviker mellan moderbolaget och koncernen framgår detta tydligt under respektive avsnitt eller i noter.

Not 1 Redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänna upplysningar

Årsredovisningen har upprättats enligt med årsredovisningslagen (ÅRL 1995:1554) och International Financial Reporting Standards (IFRS Redovisningsstandarder) såsom godkänts av EU-kommissionen för tillämnning inom EU, samt Rådet för hållbarhets- och finansiell rapportering RFR1.

Denna finansiella rapport är bolagets första årsredovisning som upprättas enligt IFRS. Tidigare har bolaget tillämpat K3 (BFNAR 2012:1). Övergången till IFRS har inte påverkat på bolagets finansiella ställning eller resultat. Bolaget redovisade redan före övergången både noterade och onoterade innehav till verkligt värde i enlighet med kapitel 12 i K3, vilket innebär att övergången till IFRS inte har medfört någon förändring i värderingen för dessa tillgångar. Vidare identifierades inga övriga justeringar i samband med IFRS-konverteringen som påverkade bolagets finansiella rapporter.

Koncernredovisning

Flat är ett investmentföretag enligt definitionen i IFRS 10 Koncernredovisning. Ett investmentföretag ska varken konsolidera sina dotterföretag eller tillämpa IFRS 3 Rörelseförvärv när det erhåller ett bestämmande inflytande över ett annat företag. I stället ska investmentföretaget värdera innehav i ett dotterföretag till dess verkliga värde via resultatet i enlighet med IFRS 9 Finansiella instrument. Samtliga dotterbolag, andelar i intresseföretag eller gemensamt styrda företag klassificeras som "Andelar i portföljbolag" och värderas till verkligt värde via resultaträkningen. Förvävsrelaterade kostnader kostnadsförs när de uppstår.

Nya standarder och tolkningar från och med 2025

Under räkenskapsåret 2025 har inga nya standarder eller tolkningar haft väsentlig påverkan på bolagets finansiella rapporter.

Nya standarder och tolkningar som ännu inte trätt i kraft

Nya och ändrade standarder som träder i kraft för räkenskapsår som börjar efter 1 januari 2025 eller senare har inte tillämpats vid upprättandet av Flat Capitals finansiella rapporter.

IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements (tillämplig för räkenskapsår som börjar den 1 januari 2027 eller senare) kommer att ersätta IAS 1 Utformning av finansiella rapporter och införa nya krav som syftar till att öka jämförbarheten i resultaträkningen mellan liknande företag samt ge användarna mer relevant och transparent information. Standarden förväntas inte medföra några finansiella effekter för Flat Capital, eftersom IFRS 18 inte innebär nya värderingsprinciper utan fokuserar på presentation och upplysningar i de finansiella rapporterna. Bolaget har påbörjat ett arbete med att analysera effekterna av den nya standarden.

Väsentliga uppskattningar och bedömningar

Bolagets viktigaste uppskattningar och bedömningar är de uppskattningar som görs i samband med att det verkliga värdet på innehav onoterade dotter- och intressebolag samt övriga onoterade värdepappersinnehav bedöms. Se Not 10 Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer alternativt Not 11 Klassificering av finansiella instrument.

Andra viktiga antaganden, uppskattningar och källor till osäkerheter som ledningen har gjort vid upprättande av de finansiella rapporterna eller som har gjorts när de har tillämpat koncernens redovisningsprinciper och som har betydande effekt på de redovisade beloppen i de finansiella rapporterna beskrivs i respektive not, i anslutning till de poster de bedöms kunna påverka.

Segmentsredovisning

All verksamhet i bolaget anses utgöra ett segment.

Funktionell valuta och redovisningsvaluta

De finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor, vilket är moderbolagets och dotterbolagens funktionella valuta.

Valutaomräkning

Omräkning sker enligt Riksbankens valutakurser per sista bankdag för respektive rapporteringsperiod.

Leasingavtal

Bolaget hyr kontorslokal enligt kortfristiga hyresavtal. Samtliga sådana avtal omfattas av undantaget för kortfristiga leasingavtal enligt IFRS 16.

Hyreskostnader för dessa avtal redovisas linjärt över hyresperioden i resultaträkningen. Bolaget har inga andra leasingavtal som kräver redovisning av nyttjanderättstillgång och leasingskulder enligt IFRS 16.

Finansiella instrument

Finansiella instrument redovisas i balansräkningen när Flat Capital blir part i instrumentets avtalsmässiga villkor. Köp och försäljning av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen.

Finansiella instrument delas in i finansiella tillgångar och finansiella skulder och klassificeras vid första redovisningstillfället i enlighet med IFRS 9.

Finansiella tillgångar

Flat Capitals finansiella tillgångar utgörs huvudsakligen av:

- Aktier i noterade och onoterade företag
- Övriga långfristiga fordringar
- Övriga kortfristiga fordringar
- Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter
- Likvida medel

Klassificering och värdering

Vid första redovisningstillfället klassificeras finansiella tillgångar i någon av följande kategorier enligt IFRS 9:

- Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen
- Finansiella tillgångar värderade till upplupet anskaffningsvärde

Klassificeringen baseras på bolagets affärsmodell för förvaltningen av tillgångarna samt de avtalsenliga kassaflödenas karaktär.

Aktier i noterade och onoterade företag

Bolaget värderar sina innehav löpande till verkligt värde i enlighet med IFRS 9. Verkligt värde är det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlätas mellan kunniga parter som är oberoende av varandra, och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Förändring av verkligt värde redovisas i resultaträkningen under "Värdeförändring värdepappersinnehav". För info kring värderingsmetoder, se Not 11.

Tillgångarnas verkliga värde omräknas vid varje rapporttillfälle. Om intervallet mellan rimliga uppskattningar avseende verkligt värde är betydande, eller sannolikheterna för uppskattningarna inte går att bedöma på ett rimligt sätt, värderas tillgångarna enligt det senast redovisade verkliga värdet.

Innehaven klassificeras i olika kategorier i enlighet med IFRS 9. I Not 11 lämnas upplysningar per klassificering av finansiella instrument som värderas till verkligt värde via resultatet med uppdelning i nedanstående tre nivåer:

- *Nivå 1: Verkligt värde fastställt utifrån noterade priser på en aktiv marknad för samma instrument.*
- *Nivå 2: Verkligt värde fastställt utifrån värderingstekniker med observerbara marknadsdata, antingen direkt (som pris) eller indirekt (härlett från pris) och som inte inkluderats i Nivå 1.*
- *Nivå 3: Verkligt värde fastställt med hjälp av värderingsmetod, med väsentliga inslag av indata som inte är observerbara på marknaden.*

Fordringar och likvida medel

Övriga fordringar, förutbetalda kostnader, upplupna intäkter och likvida medel klassificeras som finansiella tillgångar värderade till upplupet anskaffningsvärde.

Dessa tillgångar redovisas initialt till verkligt värde inklusive transaktionskostnader och värderas därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden.

Likvida medel omfattar kassa och omedelbart tillgängliga banktillgodo-havanden.

Nedskrivning av finansiella tillgångar

Flat Capital tillämpar modellen för förväntade kreditförluster enligt IFRS 9 för finansiella tillgångar värderade till upplupet anskaffningsvärde.

För kortfristiga fordringar tillämpas den förenklade modellen, vilket innebär att reservering görs för förväntade kreditförluster över hela fordrans löptid.

Bortbokning av finansiella tillgångar

En finansiell tillgång tas bort från balansräkningen när de avtalsenliga rättigheterna till kassaflödena upphör, eller tillgången överförs och Flat Capital i allt väsentligt har överfört samtliga risker och förmåner hänförliga till ägandet.

Finansiella skulder

Flat Capitals finansiella skulder utgörs huvudsakligen av:

- Leverantörsskulder
- Övriga skulder
- Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Klassificering och värdering

Finansiella skulder klassificeras som värderade till upplupet anskaffningsvärde.

De redovisas initialt till verkligt värde med avdrag för direkt hänförliga transaktionskostnader och värderas därefter till upplupet anskaffningsvärde enligt effektivräntemetoden.

Kortfristiga skulder avser skulder med förfall inom 12 månader från balansdagen. Långfristiga skulder har en förväntad löptid överstigande 12 månader.

Bortbokning av finansiella skulder

En finansiell skuld tas bort från balansräkningen när den avtalsenliga förpliktelsen fullgörs, annulleras eller upphör.

Forts. Not 1 Redovisnings- och värderingsprinciper Långsiktiga incitamentsprogram

Bolaget har långsiktiga incitamentsprogram i form av teckningsoptioner. Optionerna tecknas till verkligt värde, där deltagarna betalar marknadsmässig premie, och betalning sker kontant. Den erhållna likviden redovisas som övrigt tillskjutet kapital. Vid utnyttjande av optioner ökas aktiekapitalet med varje nyemitterad akties kvotvärde, och överkursen redovisas som övrigt tillskjutet kapital.

Optionerna har värderats av externa experter, såsom Grant Thornton och Optionspartner, med Black & Scholes-modellen och baseras på observerbara marknadsdata, inklusive lösenpris, aktiekurs, volatilitet, riskfri ränta och utdelningsantaganden.

Bolaget har, med vissa undantag, rätt att återköpa optioner om en deltagares uppdrag avslutas eller om optionerna överläts innan löptiden förflutit. Återköpsrätten löper proportionerligt under intjänandeperioden. Programmen klassificeras som egetkapitalreglerade enligt IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar.

Ersättningar till anställda

Kortfristiga ersättningar i bolaget utgörs av lön, sociala avgifter och betald semester. Kortfristiga ersättningar redovisas som en kostnad och en skuld då det finns en legal eller informell förpliktelse att betala ut en ersättning. Inga återkommande långsiktiga kontantersättningar förekommer. Pensionsplaner är avgiftsbestämda.

Inkomstskatt

Bolaget investerar huvudsakligen i så kallade näringsbetingade andelar. Kapitalvinster på näringsbetingade aktier är skattefria och kapitalförluster på näringsbetingade aktier är inte avdragsgilla. Bolaget redovisar ingen skatt på noterade innehav, då det finns skattemässiga underskott som kan kvitta framtida skattepliktiga vinster. På orealiserade värdeförändringar beräknas därför en uppskjuten skatt endast på noterade innehav. Löpande kostnader är skattemässigt avdragsgilla men eftersom nyttjandet av skattemässiga underskott är osäker redovisas ingen uppskjuten skattefordran på skattemässiga underskottsavdrag.

Resultat per aktie före utspädning

Resultat per aktie definieras som resultat efter skatt dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier.

Resultat per aktie efter utspädning

Resultat per aktie efter utspädning beräknas som resultat efter skatt dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier justerat för potentiella utspädande aktier. Utspädningseffekten på optionerna blir aktuell först när aktiepriset överstiger respektive teckningskurs för de olika utstående incitamentsprogrammen

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.

Redovisningsprinciper i moderbolaget

Moderbolaget tillämpar Årsredovisningslagen (ÅRL) och RFR 2 Redovisning för juridiska personer. I enlighet med RFR 2 har moderbolaget valt att tillämpa verkligt värde via resultatet vid värdering av aktier och andelar i dotterföretag, intresseföretag och övriga investeringar. Detta innebär att investeringar redovisas till verkligt värde vid varje rapporttidpunkt och att förändringar i verkligt värde redovisas över resultatet.

Moderbolaget tillämpar undantaget i RFR 2 Redovisning för juridiska personer avseende IFRS 16 Leasingavtal. Detta innebär att moderbolaget inte redovisar nyttjanderätter och leasingskulder i balansräkningen. Leasingavgifter för leasingavtal redovisas i stället som kostnad linjärt

över leasingperioden i rapporten över totalresultat.

Not 2 Nyckeltalsdefinitioner och alternativa nyckeltal

I årsredovisningen, upprättad i enlighet med årsredovisningslagen (ÅRL 1995:1554) och International Financial Reporting Standards (IFRS Redovisningsstandarder), redovisas vissa finansiella nyckeltal och alternativa prestationsmått som inte definieras enligt IFRS. Flat bedömer att dessa mått kompletterar de finansiella rapporterna och ger en mer nyanserad bild av bolagets utveckling, finansiella ställning och lönsamhet.

Dessa nyckeltal och mått används som stöd för både investerare och bolagets ledning vid analys och uppföljning av verksamheten. Det bör dock noteras att eftersom företag inte alltid beräknar dessa nyckeltal på samma sätt, kan jämförbarheten mellan olika bolag vara begränsad.

Nedan redovisas definitioner och beskrivningar av de nyckeltal och alternativa prestationsmått som Flat använder, tillsammans med en motivering till varför respektive mått är relevant för bedömningen av koncernens resultat och finansiella position.

Substansvärde (NAV)

Nettovärdet av samtliga tillgångar med avdrag för skulder, motsvarande bolagets eget kapital. Aktieinnehav värderas till verkligt värde och övriga tillgångar till anskaffningsvärde.

Substansvärde per aktie

Substansvärde delat med antal utestående aktier vid periodens utgång.

Nettokassa

Räntebärande fordringar och likvida medel minus räntebärande skulder.

Nettokassa per aktie

Nettokassa delat med antal utestående aktier vid periodens utgång.

Operativa kostnader

Rörelsens totala operativa kostnader innefattar personalkostnader, övriga externa kostnader, avskrivningar samt övriga rörelsekostnader.

Genomsnittligt substansvärde

Substansvärdet vid ingången av perioden plus substansvärdet vid utgången av perioden dividerat med två.

Operativa kostnader i % av genomsnittligt substansvärde

Operativa kostnader delat med genomsnittligt substansvärde.

Not 3 Värdeförändring värdepappersinnehav

Investmentföretaget och moderbolaget TSEK	Helår 2025	Helår 2024
Ej realiserad värdeförändring		
Värdeförändring noterade aktier	-2 556 542	8 547
Värdeförändring onoterade aktier	249 705	99 638
Summa, ej realiserad värdeförändring	-2 306 837	108 185
Realiserad värdeförändring		
Värdeförändring noterade aktier	40 928	-
Värdeförändring onoterade aktier	-6 406	-
Summa, realiserad värdeförändring	34 522	-
Värdeförändring värdepappersinnehav	-2 272 315	108 185

Värdeförändringar på värdepappersinnehav omfattar såväl realiserade som orealiserade förändringar i verkligt värde. För innehav i utländsk valuta ingår även effekter av valutakursförändringar i redovisade värdeförändringar.

Not 4 Erhållna utdelningar

Investmentföretaget och moderbolaget TSEK	Helår 2025	Helår 2024
Truecaller	117	1 170
Steven / Even Opportunity	-	145
Totalt	117	1 315

Not 5 Personalkostnader

Bolaget hade per bokslutsdagen 2 st anställda, dels VD som varit anställd under hela året och dels en CFO. Styrelsen bestod av en kvinna (1) och tre män (3).

Investmentföretaget och moderbolaget

Medelantalet anställda under året med fördelning på kvinnor och män	Helår 2025	Helår 2024
Män	1	1
Kvinnor	1	1
Totalt	2	2

Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

Investmentföretaget och moderbolaget TSEK	Helår 2025	Helår 2024
Löner och andra ersättningar		
Verkställande direktör	1 321	1 017
Styrelse	350	350
Övriga anställda	1 028	917
Totala löner och andra ersättningar	2 699	2 284
Sociala kostnader och pensionskostnader		
Verkställande direktör	497	387
Styrelse	110	110
Övriga anställda	386	340
Totala sociala kostnader enligt lag och avtal samt pensionskostnader	993	837
Totala löner, ersättningar, sociala kostnader och pensionskostnader	3 692	3 121

2025, Moderbolaget

TSEK	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Pensionskostnad	Övriga förmåner	Summa
Styrelseordförande	75	-	-	-	75
Övriga styrelseledamöter	275	-	-	-	275
Verkställande direktör	1 321	-	66	5	1 392
Andra ledande befattningshavare	1 028	-	51	5	1 084
Totalt	2 699	-	117	10	2 826

2024, Moderbolaget

TSEK	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig ersättning	Pensionskostnad	Övriga förmåner	Summa
Styrelseordförande	75	-	-	-	75
Övriga styrelseledamöter	275	-	-	-	275
Verkställande direktör	1 017	-	54	5	1 076
Andra ledande befattningshavare	917	-	42	5	9 64
Totalt	2 284	-	96	10	2 390

Långsiktiga incitamentsprogram

Bolaget har vid rapporttillfället emitterat totalt 1 155 319 teckningsoptioner, inom ramen för tre incitamentsprogram. Per rapportdagen uppgår totalt antal utestående teckningsoptioner till 1 155 319, fördelade på tre incitamentsprogram enligt tabell ovan. Under året har 364 243 teckningsoptioner av serie 2021/2025:A förfallit i samband med utnyttjande. Inga optioner har emitterats eller återköpts under perioden.

Teckningsoptionerna är emitterade till ledande befattningshavare och styrelse. Av totalt utestående optioner innehas 641 554 av bolagets ledning och 513 765 av styrelseledamöter.

Vid fullt utnyttjande av samtliga utestående teckningsoptioner skulle aktiekapitalet öka genom emission av högst 1 463 897 B-aktier, motsvarande en maximal utspädning om cirka 0,29 procent av totalt antal aktier och röster efter full utspädning.

Utnyttjande under året

Den 22 oktober 2025 utnyttjade VD Hanna Andreen samtliga 364 243 teckningsoptioner av serie 2021/2025:A och tecknade därigenom 16 404 B-aktier i bolaget, i enlighet med gällande omräkningsvillkor.

Incitamentsprogram	Antal IB	Utgivna	Förfallna 2025	Återköpt	Antal UB	Tecknings- kurs	Tecknings- period
2021/2025:A	364 243	-	-364 243	-	0	19,4	Nov 2025
2021/2026:S	273 183	-	-	-	273 183	19,4	Nov 2026
2023/2026:A	641 554	-	-	-	641 554	11,4	Jul 2026
2023/2026:S	240 582	-	-	-	240 582	11,4	Jul 2026
Totalt	1 519 562	-	-364 243	-	1 155 319		

:A avser optionsprogram för anställda nyckelpersoner

:S avser optionsprogram för styrelsen.

* Efter omräkning för företrädesemissioner, i enlighet med optionsvillkor

Samtliga incitamentsprogram har värderats enligt Black-Scholes, av tredje part.

Not 6 Övriga externa kostnader

Arvoden till valda revisorer

Med revisionsuppdrag avses granskning av årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning. Arvodena avser BDO Mälardalen AB. Under 2025 har bolaget övergått till att rapportera enligt IFRS vilket inneburit ökad rådgivning.

Investmentföretaget och moderbolaget TSEK	Helår 2025	Helår 2024
Revisionsuppdrag	241	276
Skatterådgivning	3	-
Övriga tjänster	656	-
Totalt	900	276

Not 7 Finansiella intäkter

Investmentföretaget och moderbolaget TSEK	Helår 2025	Helår 2024
Valutakursdifferenser	0	375
Ränteintäkter	5 065	4 181
Totalt	5 065	4 555

Not 8 Finansiella kostnader

Investmentföretaget och moderbolaget TSEK	Helår 2025	Helår 2024
Valutakursdifferenser	10 777	0
Totalt	10 777	0

Not 9 Skatt

Investmentföretaget och moderbolaget TSEK	Helår 2025	Helår 2024
Resultat före skatt	-2 290 441	107 950
Skatt enl. gällande skattesats (20,6%)	471 831	-22 238
Ej avdragsgilla värdeförändringar	-471 171	22 286
Ej avdragsgilla kostnader	-706	-3
Ej skattepliktiga intäkter	92	0
Skatt på kostnader bokförda mot eget kapital	2 083	573
Ej aktiverade underskottsavdrag	-2 129	-618
Förändring uppskjuten skatteskuld	0	0
Redovisad skatt i resultaträkningen	0	0

Moderbolaget innehar förlustavdrag vid utgången av 2025 uppgående till 45 Mkr (35).

Not 10 Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer

Flat är exponerat för olika typer av finansiella risker genom sina investeringar i noterade och onoterade aktier samt övriga finansiella tillgångar. De huvudsakliga risktyperna som identifierats i enlighet med IFRS 7 Finansiella Instrument är; Koncentrationsrisk, Marknadsrisk (prisrisk, värderingsrisk, ränterisk och valutarisk), Kapitalrisk, Kreditrisk och Likviditetsrisk.

Riskhanteringen regleras av de instruktioner och ramar som har fastställts av bolagets styrelse. Flat finansieras huvudsakligen med eget kapital.

Koncentrationsrisk

Flat är i stor utsträckning exponerat mot enskilda portföljbolag. En hög koncentration till ett begränsat antal innehav ökar beroendet av hur dessa enskilda portföljbolag presterar, vilket innebär att värdeförändringar i enskilda portföljbolag kan få en väsentlig påverkan på Flats finansiella ställning och resultat. En hög koncentration medför också större volatilitet i fråga om värdet på Flats tillgångar, då värdeförändringar i enskilda portföljbolag får en större relativ påverkan på det sammanlagda värdet av Flats finansiella tillgångar. En hög koncentration innebär även att Flats riskexponering är mindre diversifierad, vilket kan förstärka effekterna av bolagets övriga risker.

Marknadsrisk

Flat påverkas av förändringar i de globala kapitalmarknaderna och allmänna makroekonomiska faktorer. Bolagets resultat och värdering av innehav kan variera beroende på konjunkturläge, inflation, räntor, geopolitiska händelser och tillgången till krediter. Volatilitet på aktie- och räntemarknader kan minska likviditeten och försvåra värdering eller avyttring av tillgångar. En ekonomisk nedgång kan ha en väsentligt negativ påverkan på bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Prisrisk

Flat investerar till stor del i onoterade tillväxtbolag som värderas till verkligt värde i SEK. Dessa innehav är ofta svårvärderade, illikvida och föremål för betydande prisrisk. En nedgång i värdet på investeringarna påverkar direkt bolagets resultat och substansvärde. Onoterade investeringar är dessutom föremål för subjektiva värderingar och ökad osäkerhet.

Värderingsrisk

Bolaget är exponerat mot värderingsrisker, då alla innehav värderas till verkligt värde. Felaktiga antaganden eller snabba förändringar i marknadsförhållanden kan medföra stora variationer i resultatet. Geopolitiska händelser, som krig, pandemier eller handelsspänningar, kan påverka dessa värderingar ytterligare.

Ränterisk

Flat är direkt exponerat mot ränterisk genom den räntebärande bankfinansiering som dotterbolaget Double Sunday AB har upptagit. Förändringar i räntemarknaden kan även påverka Flats finansiella ställning indirekt genom effekter på kapitalmarknaden, värderingar och investerarnas riskapiti. Perioder av höga räntor och ökad riskaversion, minskar möjligheterna för tillväxtbolag att attrahera kapital, vilket påverkar Flats portfölj negativt. Höjda räntor kan även minska marknadsvärden och investeringsvilja och öka kostnaderna för portföljbolagens finansiering.

Valutarisk

Flat har en begränsad direkt transaktionsriskexponering. Flat har ett globalt investeringsmandat och exponering mot flera valutor, främst USD, EUR, INR och GBP. Fluktuationer i växelkurser kan påverka värdet på investeringar och utdelningar. Då bolagets redovisning sker i SEK kan valutakursförändringar leda till variationer i resultat som inte motsvarar faktiska värdeförändringar i underliggande tillgångar. För innehav som värderas till verkligt värde redovisas valutakursförändringar som en del av förändringen i verkligt värde i resultaträkningen.

Kapitalrisk

Flat finansierar sin verksamhet huvudsakligen genom eget kapital. Eftersom majoriteten av portföljbolagen inte genererar utdelning, kan bolaget behöva förlita sig på avyttringar av investeringar och/eller söka alternativa finansieringsmöjligheter såsom nyemission. Om bolaget inte lyckas säkra tillräcklig finansiering kan det begränsa bolagets möjligheter att göra nyinvesteringar, delta i kapitalanskaffningar eller fullgöra dess betalningsåtaganden. Bolaget är även beroende av kapitalmarknaden för framtida nyemissioner. Försvårad tillgång till extern finansiering, till exempel vid hög ränta eller svag investerarsentiment, kan minska Flats finansiella flexibilitet. Flat är också exponerat mot risken att bolaget misslyckas med att refinansiera den bankfinansiering som dotterbolaget Double Sunday AB upptagit eller att refinansiering endast kan ske till ökade kostnader eller oförmånliga villkor.

Kreditrisk

Kreditrisken bedöms som begränsad eftersom Flat inte bedriver utlåningsverksamhet. Däremot finns en indirekt kreditrisk kopplad till de portföljbolag som Flat investerat i. Dessa bolag är i sina verksamheter utsatta för kreditrisk som, om risken materialiseras, riskerar att medföra svårigheter för bolagen att uppfylla sina finansiella åtaganden, särskilt i tidiga utvecklingsfaser eller under ogynnsamma marknadsförhållanden. Vid likvidation eller konkurs kan Flat förlora hela eller delar av investeringen, särskilt då bolaget ofta är minoritetsägare med låg prioritet vid fördelning av tillgångar.

Likviditetsrisk

Flat står en direkt likviditetsrisk genom den räntebärande bankfinansiering som dotterbolaget Double Sunday AB har upptagit. Det finns en risk att bolaget inte har tillgång till likvida medel för att täcka sina betalningsåtaganden enligt bankfinansieringen eller i övrigt för att kunna genomföra investeringar i linje med bolagets investeringsstrategi. Flat har en indirekt likviditetsrisk genom att bolaget till stor del investerar i onoterade bolag, vilket innebär begränsad möjlighet att snabbt sälja innehav utan att påverka priset negativt. Sekundärmarknaden för sådana tillgångar är begränsad. Vid behov av finansiering kan Flat därför tvingas sälja till ogynnsamma villkor eller under förlust. Brist på likviditet i portföljbolagen kan även medföra behov av kapitaltillskott eller förseningar i planerade avyttringar, vilket påverkar Flats förmåga att finansiera nya investeringar eller löpande drift.

Not 11 Klassificering av finansiella instrument

Flats klassificering av sina finansiella tillgångar och skulder framgår av följande matris. Likvida medel, kundfordringar och leverantörsskulder har kort löptid och bedöms ha ett upplupet anskaffningsvärde som inte avviker väsentligt från verkligt värde. Investmentföretaget har per rapporttillfället varken räntebärande skulder eller kundfordringar.

Finansiella tillgångar och skulder per 2025-12-31, per värderingskategori enligt IFRS 9:

	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultat- räkningen	Finansiella tillgångar upptagna till upplupet anskaffningsvärde	Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
Tillgångar, TSEK					
Andelar i portföljbolag	6 784 712	-	-	6 784 712	6 784 712
Andra långfristiga fordringar	-	70	-	70	70
Övriga fordringar	-	114	-	114	114
Likvida medel	-	144 075	-	144 075	144 075
Summa finansiella tillgångar	6 784 712	144 259	-	6 928 971	6 928 971
Leverantörsskulder	-	-	764	764	764
Övriga skulder	-	-	1 356	1 356	1 356
Summa finansiella skulder	-	-	2 120	2 120	2 120

Finansiella tillgångar och skulder per 2024-12-31, per värderingskategori enligt IFRS 9:

	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultat- räkningen	Finansiella tillgångar upptagna till upplupet anskaffningsvärde	Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
Tillgångar, TSEK					
Andelar i portföljbolag	504 206	-	-	504 206	504 206
Övriga fordringar	-	141	-	141	141
Likvida medel	-	158 832	-	158 832	158 832
Summa finansiella tillgångar	504 206	158 973	-	663 179	663 179
Leverantörsskulder	-	-	790	790	790
Övriga skulder	-	-	4 449	4 449	4 449
Summa finansiella skulder	-	-	5 239	5 239	5 239

Indelning i hierarkiska nivåer

Tillgångar och skulder är värderade till verkligt värde via resultaträkningen och delas in, i enlighet med IFRS 13, i tre hierarkiska nivåer beroende på vilken indata som används för värderingen.

- Nivå 1: Verkligt värde fastställt utifrån noterade priser på en aktiv marknad för samma instrument.
- Nivå 2: Verkligt värde fastställt utifrån värderingstekniker med observerbara marknadsdata, antingen direkt (som pris) eller indirekt (härlett från pris) och som inte inkluderats i Nivå 1.
- Nivå 3: Verkligt värde fastställt med hjälp av värderingsteknik, med väsentliga inslag av indata som inte är observerbara på marknaden.

Förflyttning mellan nivåerna

Överföringar mellan nivåer i verkligt värde-hierarkin sker när det skett en förändring i tillgången på marknadsdata eller i marknadsaktiviteten för det aktuella innehavet.

Bolaget bedömer vid varje rapportperiods slut om det föreligger omständigheter som medför att en tillgång ska omklassificeras mellan nivåer. Överföringar anses ha ägt rum per den dag då den händelse eller förändring i omständigheter inträffade som föranledde omklassificeringen.

Överföringar från Nivå 3 till Nivå 1 sker när ett innehav blir noterat på en aktiv marknad och ett ojusterat noterat pris finns tillgängligt per balansdagen. Överföringar från Nivå 1 till Nivå 3 sker när marknaden för ett instrument inte längre bedöms vara aktiv eller när noterade priser inte längre är representativa för verkligt värde, exempelvis vid begränsad handel eller betydande transaktionsspridning.

Under året har förflyttning från nivå 3 till nivå 1 gjorts om 31 327 TSEK och avser innehavet i Klarna efter att bolaget per 2025-09-10 börsnoterades samt innehavet i Figma efter att bolaget per 2025-07-31 börsnoterades.

Värderingsmetod

Nivå 1: Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad och där det finns observerbara marknadstransaktioner, baseras på noterade marknadspriser. Som marknadspris används på balansdagen senaste avslutskurs, om det inte väsentligt avviker från senast ställda köpkurs.

Nivå 2: Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad, men där värderingen baseras på observerbara marknadsdata. DSAB värderas enligt Nivå 2 utifrån substansvärde (NAV), baserat på det verkliga värdet av det noterade innehavet i Klarna och nettoskulden.

Nivå 3: Om det inte finns noterade priser på en aktiv marknad, baseras det verkliga värdet i första hand på nyligen genomförda transaktioner. Om värdet på ett innehav baseras på en nyligen genomförd transaktion, behålls värderingen vanligtvis i 12 månader. Transaktionsbaserade värden kan dock justeras vid varje rapporttillfälle om bolaget bedömer att det verkliga värdet förändrats.

Ifall bolaget bedömer att det skett betydande förändringar sedan den senast genomförda transaktionen uppskattar bolaget det verkliga värdet med hjälp av en annan värderingsmetod. Dessa baserar sig främst på användningen av marknadsinformation, och om detta inte är görbart, baseras värdet på företagsspecifik information. Bolaget använder vanligt förekommande värderingsmetoder som tidigare har visat sig ge tillförlitliga uppskattningar av priser. För minoritetsinnehav, där bolaget i regel har begränsad tillgång till prognoser och detaljerad finansiell information samt ingen systematisk löpande informationsdelning med portföljbolagen, baseras värderingen främst på observerbar marknadsdata, inklusive senaste transaktioner och jämförbara multiplar, snarare än diskonterade kassaflödesmodeller.

Under kortare tidsperioder med större marknadsrörelser minskar tillförlitligheten i både noterade och onoterade värderingar. Vid sådana enskilda extremhändelser kan värdering genom justering utifrån den allmänna börsutvecklingen vara en mer rättvisande värderingsmetod. På motsvarande sätt kan snabba eller större marknadsrörelser i vissa fall motivera en justering av värdet för innehav som värderas enligt metoden "Senaste Transaktion", för att även i den mer illikvida onoterade marknaden återspegla betydande förändringar i den likvida noterade marknaden.

Tillgångarnas verkliga värde omräknas vid varje rapporttillfälle. Om intervallet mellan rimliga uppskattningar avseende verkligt värde är betydande, eller sannolikheterna för uppskattningarna inte går att bedöma på ett rimligt sätt, värderas tillgångarna enligt det senast redovisade verkliga värdet.

Forts. Not 11 Klassificering av finansiella instrument

Investmentföretaget och moderbolaget

I nedanstående tabeller lämnas upplysningar om hur verkligt värde bestäms för Flats finansiella instrument, för perioden samt per senaste årsskifte.

Andelar i portföljbolag	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa 2025-12-31	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa 2024-12-31
<i>Noterade innehav (per 2025-12-31)</i>								
Klarna (indirekt genom DSAB, inkl. nettoskuld)	-	5 449 973	-	5 449 973	-	-	-	-
Klarna	23 255	-	-	23 255	-	-	34 853	34 853
Figma	8 072	-	-	8 072	-	-	5 988	5 988
Truecaller	-	-	-	-	26 854	-	-	26 854
Summa noterade innehav	31 327	5 449 973	-	5 481 300	26 854	-	40 841	67 695
<i>Onoterade innehav (per 2025-12-31)</i>								
Summa onoterade innehav	-	-	1 303 412	1 303 412	-	-	436 511	436 511
Totalt	31 327	5 449 973	1 303 412	6 784 712	26 854	-	477 352	504 206

Förändringar i finansiella tillgångar i Nivå 3

TSEK	jan-dec 2025	jan-dec 2024
Ingående balans	477 352	231 862
Investeringar	624 736	145 853
Försäljningar	-8 141	0
Förändringar i verkligt värde	240 791	99 637
Flytt till (-) / från (+) Nivå 1	-31 327	0
Utgående balans	1 303 412	477 352

Känslighetsanalys

För onoterade innehav, skulle en förändring av värdering per värderingsgrupp ha följande påverkan på Flats substansvärde, per 2025-12-31:

Förändring onoterade innehav	+/- 5%	TSEK	+/- 10%	TSEK	+/- 15%	TSEK
Defensor Group	+/-	22 875	+/-	45 750	+/-	68 625
Onoterade innehav värderade per senaste transaktion, genomförd senaste 12 månader ³	+/-	22 543	+/-	45 087	+/-	67 630
Externt förvaltade onoterade tillgångar, värderade enligt verkligt värde ⁴	+/-	15 411	+/-	30 821	+/-	46 232
Övriga onoterade innehav ⁵	+/-	4 342	+/-	8 683	+/-	13 025

Fördelning rapporterat värde & investerat kapital, per 2025-12-31	Verkligt värde (TSEK)	Andel (%)	Investerat kapital (TSEK)	Andel (%)	Avkastning, MOIC ⁶ (x)
<i>Noterade innehav</i>					
Summa noterade innehav (inkl. indirekt innehav i Klarna, samt indirekt nettoskuld genom DSAB.) ¹	5 481 300	81%	8 069 194	90%	0,68x
<i>Onoterade innehav</i>					
Summa onoterade majoritetsinnehav ²	457 500	7%	457 500	5%	1,00x
Onoterade innehav värderade per senaste transaktion, genomförd inom 12 månader ³	450 867	7%	175 807	2%	2,56x
Externt förvaltade onoterade tillgångar, värderade till verkligt värde ⁴	308 213	5%	144 300	2%	2,14x
Övriga onoterade innehav ⁵	86 832	1%	147 174	2%	0,59x
Summa samtliga innehav	6 784 712	100%	8 993 975	100%	0,75x

1: Klarna genom DSAB (24 564 396 Klarna-aktier), Klarna direktägt i Flat (87 420 aktier), Figma (23 476 aktier). Se Not 12 för mer information kring värdering av DSAB.

2: Defensor Group

3: Alpaca, BrindleChute, CDLP, Cerebras, ElevenLabs, Lovable, Magic, Nexos, OpenAI, Perplexity, Pieces, Quarrt, Talentium, Talk2Me

4: AI-portfölj 1 (Cursor, Chai, i.o Products/OpenAI, Speak), AI-portfölj 2, Harvey, Physical Intelligence, SpaceX, xAI

5: DeepL, Discord, Even (Steven), Getir, Hemla, Instabee, LoveLocal, Nylas, Oden, Omio, Opal, Pangaia, Prion, Project Europe (fund), Remote, TrueAccord, Uniplaces

6: MOIC (Multiple on Invested Capital) mäter total avkastning på det kapital som investerats, utan hänsyn till tid.

Not 12 Flats innehav i DSAB

Värdering av DSAB (TSEK)	31 dec 2025	31 dec 2024	Förändring, %
Innehav i Klarna (24 564 396 aktier)	6 534 386	0	n/a
Nettoskuld	-1 084 413	0	n/a
Summa	5 449 973	0	n/a

Not 13 Andra långfristiga fordringar

Investmentföretaget och moderbolaget TSEK	2025-12-31	2024-12-31
Låmnade depositioner	70	0
Totalt	70	0

Not 14 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Investmentföretaget och moderbolaget TSEK	2025-12-31	2024-12-31
Förutbetald hyra	52	60
Förutbetald försäkring	11	12
Övriga förutbetalda kostnader	51	69
Totalt	114	141

Not 15 Likvida medel

Investmentföretaget och moderbolaget TSEK	2025-12-31	2024-12-31
Redovisade likvida medel	144 075	158 832
Totalt	144 075	158 832

Likvida medel utgörs av kassa- och bankmedel och uppgick per balansdagen till 144 075 TSEK (158 832).

Not 16 Aktiekapital

	Aktiekapital, kr	Kvotvärde kr/ aktie	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Totalt antal aktier
Ingående balans	3 013 407	0,05	4 259 329	56 008 813	60 268 142
Nyemission	1 870 980	-	-	37 419 604	37 419 604
Apportemission	20 006 899	-	136 657 667	263 480 304	400 137 971
Optioner	820	-	-	16 404	16 404
Utgående balans	24 892 106	0,05	140 916 996	356 925 125	497 842 121

A-aktier är berättigade till rösträtt vid stämman med 10 röster per aktie, och B-aktier är berättigade till rösträtt om 1 röst per aktie. Förändringen i eget kapital återfinns i rapport över förändring i eget kapital, vilken följer närmast efter rapport över finansiell ställning.

Not 17 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Investmentföretaget och moderbolaget TSEK	2025-12-31	2024-12-31
Semesterlöneskuld ink. sociala avgifter	384	207
Övriga upplupna kostnader	785	881
Totalt	1169	1088

Not 18 Justering för poster som ej ingår i kassaflödet

Investmentföretaget och moderbolaget TSEK	2025-12-31	2024-12-31
Värdetförändring värdepappersinnehav	2 287 238	-108 185
Realisationsresultat ¹	-14 923	-
Totalt	2 272 315	-108 185

¹ Avser realisationsresultat vid avyttring av Truecaller om 14 675 TSEK samt Lyst 248 TSEK.

Not 19 Andelar i dotterbolag

Av moderbolaget ägda dotterbolag 2025-12-31

Företagsnamn	Antal aktier	Kapitalandel %	Rösträttsandel %	Bokfört värde 2025-12-31
Double Sunday AB	47 418	100	100	5 449 973 388
Defensor Group AB ²	152 500	62,5	62,5	457 500 000

² Flats ägande i dotterbolaget Defensor Group AB inkluderar även det indirekta ägandet i: Defensor AT Holding AB (44%), ArmaTech i Kungälv Aktiefond (44%), Auxilium i Kungälv AB (44%), ArmaTech Finland Oy (44%), SAFE4U Holding AB (44%), SAFE4U Security Of Sweden AB (44%).

Företagsnamn	Organisations-nummer	Kommunsäte	Resultat	Eget kapital
Double Sunday AB	556806-3506	Stockholm	-1 084 556 289	85 894 554
Defensor Group AB ³	559529-1211	Stockholm	32 993 636	690 572 636

³ Preliminära siffror och avser endast moderbolaget Defensor Group AB.

Av moderbolaget ägda dotterbolag 2024-12-31

Per 2024-12-31 ägde moderbolaget inga dotterbolag.

Not 20 Eventualförpliktelser

Flat har ett potentiellt åtagande gentemot SPV Open AI fonden om upp till ca 928 TUSD.
Bolaget bedömer emellertid att sannolikheten för att detta resulterar i ett utflöde är låg varför ingen reservation för detta har gjorts.

Not 21 Ställda säkerheter

Koncernen har inga ställda säkerheter.

Not 22 Närståendetransaktioner

- Under januari och februari 2025 har Flat hyrt en kontorslokal i andra hand av Naccess Partners AB, ett bolag som kontrolleras av Amaury de Poret. Amaury de Poret är styrelseledamot i Flat och äger cirka 0,1% av aktierna i bolaget (per 2025-12-31). Hyresavtalet var satt på marknads-mässiga villkor och uppgick till cirka 24 TSEK per månad, exkl. moms. Från mars till augusti bytte Flat kontorslokaler och hyrde istället ut en lokal till Naccess Partners AB. Hyresavtalet ingicks på marknads-mässiga villkor och uppgår till cirka 19,7 KSEK. Uthyresavtalet sades upp i slutet av augusti.
- Den 17 oktober 2025 beslutade den extra bolagsstämman att genomföra förvärvet av samtliga aktier i Double Sunday AB (DSAB), ett av Sebastian Siemiatkowski indirekt helägt bolag som äger 24 564 396 stamaktier i Klarna. Stämmans beslut innebar att två nyemissioner genomfördes om totalt 400 137 971 aktier, varav 136 657 667 A-aktier och 263 480 304 B-aktier, med betalning i form av apportegendom bestående av samtliga aktier i DSAB.
- Under det fjärde kvartalet har Double Sunday AB återbetalat en skuld om 658 TSEK till Sebastian Siemiatkowski.
- Den 22 oktober 2025 nyttjade VD Hanna Andreen samtliga 364 243 teckningsoptioner av Serie 2021/2025:A och tecknade 16 404 B-aktier.
- Under det fjärde kvartalet har bolaget haft en närståendetransaktion om totalt 950 TSEK avseende ersättning för operativt arbete under 2025 till styrelseledamoten Amaury de Poret. Se vidare löner och ersättningar till ledning och styrelse i Not 5.

Not 23 Förslag till vinstdisposition

Följande balanserad vinst ska disponeras av årsstämman:

Balanserade vinstmedel	121 166 962
Överkursfond	9 071 232 917
Årets resultat	-2 290 441 408
Summa	6 901 958 471

Styrelsen föreslår att den balanserade vinsten om 6 901 958 471 SEK balanseras i ny räkning.

Not 24 Händelser efter balansdagens utgång

Den 12 januari 2026 presenterade Flat att Rickard El Tarzi tillträder som ny VD för bolaget i april 2026. Styrelsen har utsett Amaury de Poret, arbetande styrelseledamot i Flat, att vara tillförordnad VD från den 6 februari 2026 fram till Rickards tillträde.

**Årsredovisningens innehåll blev klart:
Stockholm 2026-02-26**

2026-02-26
Sebastian Siemiatkowski
Styrelseordförande

2026-02-26
Amaury de Poret
Arbetande styrelseledamot och
Interim Verkställande Direktör

2026-02-26
Charlotte Runius
Styrelseledamot

2026-02-26
Dr. Marcelo Carvalho de Andrade
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har lämnats 2026-02-26
BDO Mälardalen AB

2026-02-26
Tomas Näsfeldt
Auktoriserad revisor





Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Flat Capital AB (publ), org.nr 556941-0110

Rapport om årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget för Flat Capital AB (publ) för år 2025. Bolagets årsredovisning och den finansiella rapporten för investmentföretaget ingår på sidorna 16-37 i detta dokument. Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Den finansiella rapporten för investmentföretaget har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av investmentföretagets finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och den finansiella rapportens övriga delar.

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

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och investmentföretaget 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.

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

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentföretaget och återfinns på sidorna 2-15. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

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

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

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



Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

Vid upprättandet av årsredovisningen och den finansiella rapporten ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och investmentföretagets 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 och den finansiella rapporten 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 och den finansiella rapporten.

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 och den finansiella rapporten, 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 och den finansiella rapporten. 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 och den finansiella rapporten om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och den finansiella rapporten. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och den finansiella rapporten, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen och den finansiella rapporten återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
- inhämtar vi tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för enheterna inom investmentföretaget för att göra ett uttalande avseende den finansiella rapporten. Vi ansvarar för styrning, övervakning och utförande av revisionen. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

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.



Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen och den finansiella rapporten har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Flat Capital 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 moderbolaget och investeringsföretaget enligt god revisionssed 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 och investeringsföretagets verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och investeringsföretagets egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att förlöpande bedöma bolagets och investeringsföretagets ekonomiska situation och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt.

Verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

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

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

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

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

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

Stockholm den 26 februari 2026

BDO Mälardalen AB

Thomas Näsfeldt
Auktoriserad revisor



Kontaktuppgifter:

Norrlandsgatan 10, c/o Cecil Coworking AB
111 43, Stockholm
hello@flatcapital.com

