



Flat Capital AB (publ)

Bokslutskommuniké

januari - december 2025



Höjdpunkter

Q4 2025

- **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.

- **Flat investerar 38 MSEK i ytterligare en AI-portfölj,** bestående av fyra amerikanska bolag som Flat har fått möjligheten att investera i genom sin relation till OpenAI.

Okt

- **Klarna offentliggör finansiella resultat för tredje kvartalet,** intäkterna steg till 903 MUSD, GMV +23% och intäkter i USA +51%.

Nov

- **Flat investerar 48 MSEK i krypto- & handelsplattformen Alpaca,** som erbjuder en API-baserad handelsplattform för handel i kryptovalutor, aktier & andra finansiella instrument genom samarbetspartners.

- **Defensor Group AB publicerar en verksamhetsuppdatering,** överträffar den tidigare prognosen för 2025, ArmaTech och SAFE4U förväntas överträffa tidigare prognos om 410 MSEK i omsättning och 100 MSEK i EBIT med cirka 20% respektive 10%.

Dec

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 DSAB²	6 565 713	41 639	0	0	26 854
- varav indirekt nettoskuld genom DSAB²	- 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 nettokassa¹	+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 aktie¹	0,29	2,03	1,56	2,77	2,64

TSEK	Q4 2025	Q4 2024	Helår 2025	Helår 2024
Rörelsens kostnader	-3 568	-2 081	-12 531	-6 105
Periodens resultat	-2 521 481	127 959	-2 290 441	107 950
Värdeförändring värdepappersinnehav	-2 521 026	127 996	-2 272 315	108 185
- varav realiserat	0	0	34 523	0
Investeringar	8 020 301	69 261	8 595 485	145 853
Avyttringar	0	0	42 663	0
Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde, på årsbasis¹	0,34%	1,58%	0,33%	1,14%

Substansvärde¹ (NAV)
2025-12-31



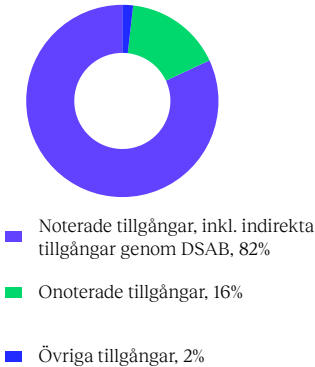
NAV¹ per aktie
2025-12-31



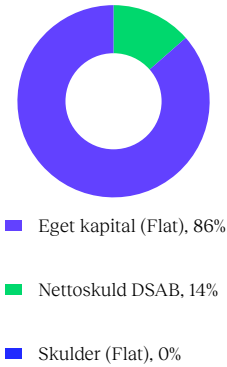
Förändring NAV per aktie, Q4'25 / Q3'25



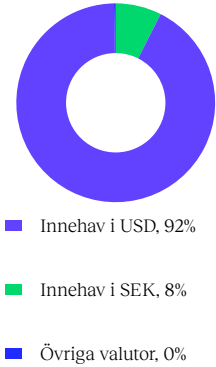
Totala tillgångar (inkl. DSAB)



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 4 för mer information.

Bokslutskommuniké: januari - december 2025

Belopp inom parentes avser jämförelsetal. För poster i resultaträkningen och kassaflödesanalysen avser siffrorna resultatet och kassaflödet för samma period föregående år. För balansräkningsposter avser siffrorna finansiell ställning vid utgången av föregående år. Definitioner av nyckeltal finns i Not 2.

Perioden oktober - december 2025

- Värdeförändringen uppgick i kvartalet till -2 521 026 TSEK (127 996). Värdeförändringen i noterade innehav uppgick till -2 531 087 TSEK, och utgörs huvudsakligen av kursutvecklingen i Klarna om -2 527 692 TSEK, där de underliggande Klarna-aktierna värderas till 28,91 USD per aktie, baserat på stängningskurs per 2025-12-31. Värdeförändringen i onoterade innehav uppgår till +10 061 TSEK. För vidare information, se Not 3.
- Investeringar uppgick till 8 020 301 TSEK (69 261). För vidare information, se Not 5.
- Avyttringar uppgick till 0 TSEK (0).
- Rörelsens kostnader uppgick till 3 568 TSEK (2 081) motsvarande 0,34% (1,58%) av genomsnittligt NAV, på årsbasis. För vidare information se Not 6.
- Rörelseresultatet uppgick till -2 524 594 TSEK (126 061). I rörelseresultatet ingår ej realiserade värdeförändringar -2 521 026 TSEK (127 996) samt realiserade värdeförändringar 0 TSEK (0).
- Resultatet efter skatt uppgick till -2 521 481 TSEK (127 959).
- Resultatet per aktie före och efter utspädning uppgick till -5,06 SEK (2,44).

Perioden januari - december 2025

- Värdeförändringen uppgick för helåret 2025 till -2 272 315 TSEK (108 185). För vidare information, se Not 3.
- Investeringar uppgick till 8 595 485 TSEK (145 853). För vidare information, se Not 5.
- Avyttringar uppgick till 42 663 TSEK (0).
- Rörelsens kostnader uppgick till 12 531 TSEK (6 105) motsvarande 0,33% (1,14%) av genomsnittligt NAV, på årsbasis. För vidare information se Not 6.
- Rörelseresultatet uppgick till -2 284 730 TSEK (103 395). I rörelseresultatet ingår ej realiserade värdeförändringar med -2 306 838 TSEK (108 185) samt realiserade värdeförändringar om 34 523 TSEK (0).
- Resultatet efter skatt uppgick till -2 290 441 TSEK (107 950).
- Resultatet per aktie före utspädning uppgick till -12,72 SEK (2,16) och efter utspädning -12,71 SEK (2,16).
- Styrelsen föreslår att ingen utdelning lämnas.

Kassaflödesanalys

- Per 2025-12-31 uppgick likvida medel till 144 075 TSEK (158 832), varav kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -1 827 TSEK (4 771) för perioden okt-dec samt -21 217 TSEK (5 198) för perioden jan-dec.
- Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -49 622 TSEK (-69 261) för perioden okt-dec samt -582 143 TSEK (-145 853) för perioden jan-dec.
- Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till -2 537 TSEK (137 175) för perioden okt-dec samt 588 603 TSEK (137 138) för perioden jan-dec och avser nyemission, efter avdrag för emissionskostnader.

Väsentliga händelser under kvartalet

- Den 14 oktober 2025 presenterade Sebastian Siemiatkowski tillsammans med styrelsen ett reviderat förslag inför den extra bolagsstämman den 17 oktober 2025. Det tidigare förslaget, som publicerades 17 september 2025, avsåg integrationen av Double Sunday AB (DSAB), ett av Sebastian Siemiatkowski indirekt helägt bolag som äger 24 564 396 stamaktier i Klarna. 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. Emissionen föreslogs att ske genom två apportemissioner om totalt 400 137 971 nya aktier i Flat, varav 136 657 667 A-aktier och 263 480 304 B-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.

Väsentliga händelser efter kvartalets 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.

Investeringar och avyttringar under kvartalet

Under kvartalet genomfördes tre nya investeringar, vilka uppgick till totalt 8 020 MSEK. Se även Not 5.

- 7 971 MSEK i Double Sunday AB - se PM per 2025-10-30
- 48 MSEK i Alpaca - se PM per 2026-01-14
- 1,9 MSEK i Talk2Me - s.k. ängelinvestering i ett bolag som skapar autentiska digitala personligheter för varumärken och kreatörer med AI.

Övriga händelser

- Den 22 oktober 2025 nyttjade VD Hanna Andreen samtliga av sina 364 243 teckningsoptioner av Serie 2021/2025:A och tecknade 16 404 B-aktier, genom ett s.k. nettostrike (cashless exercise).
- Den 23 december publicerar Defensor en uppdatering som indikerar att ArmaTech och SAFE4U under kalenderåret 2025 förväntas överträffa tidigare prognos om 410 MSEK i omsättning och 100 MSEK i EBIT med cirka 20% respektive 10%.
- Defensor meddelade 23 januari 2026 en majoritetsinvestering i Zulu Marine AB, ett bolag som utvecklar båtar baserade på en egen konstruktionsfilosofi, med fokus på hög användbar hastighet, stabilitet och räckvidd för avancerade myndighetsanvändare. Investeringen finansieras genom en företrädesemission i Defensor, där Flat deltar pro rata med cirka 35 MSEK.
- Flat har inlett en process i syfte att förbereda bolaget för ett eventuellt listbyte från Nasdaq First North Growth Market till huvudlistan Nasdaq Stockholm.
- 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.
- Den 20 januari 2026 sålde Flat samtliga 23 476 aktier i Figma, till en kurs om 28,4 USD, vilket innebar en nettolikvid om 6 MSEK.

Prenumerera på våra mailutskick & var alltid up-to-date med våra senaste nyheter!

Hur: Klicka på länken till höger (eller skanna QR-koden) för att komma till fliken "nyheter" på vår hemsida, tryck sedan på "prenumerera"-knappen och fyll i.

Varför: Genom att prenumerera på våra mailutskick så får du som aktieägare i Flat uppdateringar och insikter direkt till din inkorg och håller dig på så vis informerad om våra senaste pressmeddelanden, nya investeringar, spännande händelser i våra portföljbolag, kommande event och andra viktiga nyheter.

[Länk till hemsida](#)



VD har ordet

Kära aktieägare och alla intresserade,

Det här är mitt sista VD-ord för Flat. Jag tillåter mig därför att vara en smula sentimental. När jag tackade ja till rollen som Flats första VD gick både Flat och jag in i en ny tid, men vi kunde inte ana till vilken grad världen skulle göra det också. Under dessa snart fem år har verkligheten omvälvats av kriser, krig och tekniska revolutioner. Allt i en rasande fart. Jag har gjort mitt absolut bästa att tillsammans med styrelsen och team navigera genom dessa skiften för våra aktieägares bästa, utan att tappa det långsiktiga perspektivet.

Några tillfällen att minnas som definierat Flats händelserika resa under min tid:

- Flat börjsnoteras under marknadspeaken 2021. Givet coronapandemin gjorde styrelsen och jag ett digitalt klockringningseven, öppet för alla intresserade. Flat tillfördes över 27,000 aktieägare i ett svep.
- Jag har många minnen från alla tillfällen jag har fått träffa investerare, på alltifrån aktiesparar-event på olika orter, våra "after work" event i Stockholm och diverse digitala tillfällen.
- Sena kvällar på kontoret med min kollega Antonio när vi in i det sista jobbat för att möta tidskritiska situationer. Att jobba agilt och kunna fatta snabba beslut har ibland inneburit svettiga provningar, men dessa många tillfällen har också fört med sig fina minnen av att kämpa tillsammans. Flats tidiga investering i OpenAI är ett sådant tillfälle.
- Möjligheten att under kapitalresningsprocesser fått presentera Flat och styrelsens visioner till prominenta investerare. Kapitalresningen 2023 blev extra speciell i koppling till timingen, då en tongivande investerare meddelade mig sin intention att investera precis när jag var på Danderyds förlösning i färd med att sätta mitt tredje barn till världen.
- Under 2025 tog Flat en ny och spännande riktning genom en majoritetsinvestering i Defensor Group. Processen var givande på många sätt och inte minst fick jag möjlighet att lära känna eldsjälarna bakom Defensor och dessutom under hösten haft privilegiet att få ta del av deras ypperliga arbete.

Ovan är bara ett axplock av de tillfällen jag tar med mig. Och det leder oss givetvis till det senaste kvartalet där den enskilt största händelsen är integrationen av vår styrelseordförande Sebastians då helägda holdingbolag Double Sunday AB till Flat, efter godkännande från extrastämman den 17:e oktober. Med detta tillfördes Flat Double Sunday med de Klarna-aktier som ligger i holdingbolaget. Flat blev med affären ett betydligt större bolag, och Sebastian tog ett tydligt större kliv upp i ägarandel, vilket innebär att han idag äger 83% av kapitalet i Flat. Klarnas utveckling sedan integrationen är den främsta anledningen till att substansvärdet är ner -8,2 % under perioden, till ett substansvärde om 13,91 SEK per aktie. Efterföljande integrationen är Flats exponering till Klarna c. 80% per 31 december, inkl. nettoskulden i DSAB.

Integrationen innebär samtidigt att Flat har en position att göra större investeringar framåt, och ambitionen om att få en långsiktigt diversifierad portfölj är tydlig.

Främsta fokus (och vår tid!) var verkställandet och förberedelserna inför integrationen av Double Sunday. Men vi kunde också annonsera en investering, som gjordes i Cerebras Systems med motsvarande 47 MSEK. Cerebras bygger extremt kraftfulla AI-datorer med jättelika specialchip som gör att AI-modeller kan tränas och köras mycket snabbare. Detta är en del av AI-kedjan vi tror har en enorm möjlighet framåt, och Cerebras chip utmanar NVIDIA med goda chanser, tror och hoppas vi. Sedan investeringen genomfördes har bolaget annonserat en nästan 3x värdering i samband med en ny runda, vilket förstås är fantastiskt och bådar gott för en framtida god avkastning.

Jag är glad att jag vågade tacka ja till rollen som Flats första VD för nästan fem år sedan, och med det sagt riktar jag ett stort tack till Sebastian, Nina och styrelsen för att även de vågade när de gav mig sitt förtroende. Och jag vill även givetvis tacka fantastiska, underbara, briljanta vapendragare Antonio för all energi, hängivenhet och alla roliga stunder. Slutligen, tack alla aktieägare, entreprenörer och ni som engagerat sig i Flat hittills, det är er förtjänst att vi kan fortsätta följa vårt mål att maximera långsiktiga vinster och backa de mest dedikerade, innovativa entreprenörerna i världen. Nu mot nästa tidevarv för Flat med Rikard som inkommande VD. Han har hela mitt förtroende och mina lyckönskningar.

Tack för mig!

// Hanna



Verksamhetsbeskrivning

Kort om Flat

Flat är ett investeringsbolag 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.

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

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.

Substansvärde Q4 2025

MSEK	Verkligt värde Q4 2025	Verkligt värde Q3 2025	Förändring Q/Q (%)
<u>Noterade innehav</u> ¹			
Klarna (indirekt genom DSAB, se Not 4 för mer information)	6 534,4	-	n/a
Klarna	23,3	30,2	-23%
Figma	8,1	11,5	-30%
Summa noterade innehav	6 565,7	41,6	n/a
<u>Onoterade majoritetsinnehav</u> ²			
Defensor Group	457,5	457,5	-
Summa onoterade majoritetsinnehav	457,5	457,5	-
<u>Onoterade minoritetsinnehav</u>			
Onoterade innehav värderade per senaste transaktion, genomförd inom 12 månader ³	450,9	369,3	+22%
Externt förvaltade onoterade tillgångar, värderade till verkligt värde ⁴	308,2	315,4	-2%
Övriga onoterade innehav ⁵	86,8	101,6	-15%
Summa onoterade minoritersinnehav	845,9	786,3	+5%
Nettoskuld (indirekt genom DSAB, se Not 4 för mer information)	-1 084,4	-	n/a
Nettokassa	144,1	198,1	-27%
Övriga nettotillgångar/-skulder	-1,9	-3,4	n/a
Summa övriga tillgångar och skulder	-942,2	194,7	n/a
Totalt substansvärde	6 926,9	1 480,1	+368%
Substansvärde per aktie (SEK)	13,91	15,15	-8%

1: Klarna indirekt genom DSAB (inkluderar 24 564 396 Klarna-aktier samt en nettoskuld, se Not 4 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

Några av våra portföljbolag



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 114 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 850 000 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:

118b

Transaktionsvolym
(GMV)

114m

Aktiva användare

26

Länder

850k

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.

...

Defensor under senaste kvartalet:

Under det fjärde kvartalet 2025 visade Defensor stark operationell utveckling. Koncernens dotterbolag ArmaTech och SAFE4U förväntas överträffa den prognos för kalenderåret 2025 som kommunicerades i samband med Defensors förvärv av bolagen. Detta är drivet bland annat av nya ramavtal, betydande order och leveransaktivitet i båda bolagen. Under kvartalet har Defensor bland annat även stärkt organisationen och ingått nya diskussioner med bolag om investeringar.

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 högavkastande 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.

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 av NAXS AB, samt 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 begravningar 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

Hanna Andreen,
VD



Här ser du världens första Flatist. Efter examen i finans & ekonomi från Cass Business School och kurs i internationella relationer vid University of St. Andrews började Hanna på SEB i London. Där jobbade hon på Nordic Equity Sales gentemot brittiska institutioner. 2017 flyttade hon hem till Stockholm och jobbade på SEB:s Equity Capital Market till sommaren 2021 då hon blev VD för Flat. Tur att hon är en fena på att ha många bollar i luften - utöver att hålla i Flat-rodret så stoltserar hon som småbarnsmamma till tre döttrar.

Innehav i Flat:

186 654 B-aktier och 320 777 teckningsoptioner av serie 2023/2026:A

Antonio Melani,
CFO



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

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)

Övrig information

Koncernstruktur

Flat Capital AB (publ) är sedan den 1 januari 2025 ett investment-företag i enlighet med IFRS 10 och upprättar därför ingen koncern-redovisning. 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 periodens utgång två anställda, VD & CFO.

Utdelning

För 2025 föreslår styrelsen att ingen utdelning lämnas.

Aktien

Aktiekapitalet uppgick vid periodens utgång till 24 892 TSEK (3 013).

Bolagets aktie är sedan den 20 oktober 2021 noterad på Nasdaq First North Growth Market. Emissionskursen uppgick till 10,0 SEK per aktie. Aktiekursen uppgick per 2025-12-31 till 14,8 SEK.

Långsiktiga 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.

Incitaments-program	Antal optioner	Antal aktier*)	Tecknings-kurs	Tecknings-period
2021/2026:S	273 183	352 406	19,4	Nov 2026
2023/2026:A	641 554	808 358	11,4	Jul 2026
2023/2026:S	240 582	303 133	11,4	Jul 2026
Totalt	1 155 319	1 463 897		

: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.

Närståendetransaktioner

- 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 kvartalet har Double Sunday AB återbetalat en skuld om 658 TSEK till Sebastian Siemiatkowski.
- Under kvartalet har bolaget haft en närståendetransaktion om totalt 950 TSEK avseende ersättning för operativt arbete under 2025 till styrelseledamoten Amaury de Poret.
- Den 22 oktober 2025 nyttjade Hanna samtliga 364 243 teckningsoptioner av Serie 2021/2025:A och tecknade 16 404 B-aktier.

Risker och osäkerhetsfaktorer

Flat är genom sin verksamhet exponerad för vissa risker och osäkerhetsfaktorer. För information om bolagets risker och osäkerhetsfaktorer hänvisas Årsredovisning 2024 och Not 3.

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 Siemiatowski	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 till 100% av bolagets styrelseordförande Sebastian Siemiatkowski

Kommande rapporttillfällen

Årsredovisning	2026-02-26
Årsstämma	2026-03-19
Delårsrapport jan-mar	2026-04-24
Delårsrapport apr-jun	2026-07-15
Delårsrapport jul-sep	2026-11-03
Bokslutskommuniké	2027-02-12

Årsstämma

Flat Capital AB:s årsstämma kommer att avhållas den 19 mars 2026 i Stockholm.

Årsredovisningen kommer att finnas tillgänglig på Flat Capitals hemsida, senast den 26 februari 2026.

Granskning av revisorer

Bokslutskommunikén har inte varit föremål för översiktlig granskning av bolagets revisorer.

Certified Adviser

Bolagets Certified Adviser är Augment Partners AB.
E-post: info@augment.se, tel: +46 (0) 8 604 22 55

Styrelsens och VD:s försäkran

Styrelsen och den verkställande direktören försäkrar att delårsrapporten ger en rättvisande bild över utvecklingen av bolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som bolaget står inför.

Stockholm den 6 februari 2026

Sebastian Siemiatkowski
Styrelseordförande

Amaury de Poret
Arbetande styrelseledamot

Charlotte Runius
Styrelseledamot

Dr. Marcelo Carvalho de Andrade
Styrelseledamot

Hanna Andreen
VD



Sammanfattad rapport över resultat och övrigt totalresultat, Investmentföretaget

TSEK	Not	Q4 2025	Q4 2024	Helår 2025	Helår 2024
Rörelsens intäkter					
Värdeförändring värdepappersinnehav	3-5	-2 521 026	127 996	-2 272 315	108 185
Erhållna utdelningar		0	146	117	1 315
Summa rörelsens intäkter		-2 521 026	128 142	-2 272 198	109 500
Rörelsens kostnader					
Personalkostnader	6	-995	-934	-3 901	-3 153
Övriga externa kostnader		-2 573	-1 147	-8 586	-2 951
Övriga rörelsekostnader		0	0	-44	-1
Summa rörelsens kostnader		-3 568	-2 081	-12 531	-6 105
Rörelseresultat		-2 524 594	126 061	-2 284 729	103 395
Resultat från finansiella poster	7	3 113	1 898	-5 712	4 555
Resultat efter finansiella poster		-2 521 481	127 959	-2 290 441	107 950
Skatt		0	0	0	0
Periodens resultat		-2 521 481	127 959	-2 290 441	107 950
Resultat per aktie före utspädning, SEK		-5,06	2,44	-12,72	2,16
Resultat per aktie efter utspädning, SEK		-5,06	2,44	-12,71	2,16
Antal utestående aktier vid periodens utgång		497 842 121	60 268 142	497 842 121	60 268 142
Genomsnittligt antal aktier före utspädning		497 842 121	52 427 371	180 003 367	49 904 796
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning ¹		498 095 143	52 522 891	180 225 855	49 943 360

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

Övrigt totalresultat, Investmentföretaget

TSEK	Q4 2025	Q4 2024	Helår 2025	Helår 2024
Periodens resultat	-2 521 481	127 959	-2 290 441	107 950
Summa övriga totalresultat	0	0	0	0
Periodens totalresultat	-2 521 481	127 959	-2 290 441	107 950

Sammanfattad 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	3-5	6 784 712	504 206
Andra långfristiga fordringar		70	0
Summa anläggningstillgångar		6 784 782	504 206
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Övriga kortfristiga fordringar		0	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		114	141
Summa kortfristiga fordringar		114	141
Kassa och bank		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		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
Periodens 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		1 169	1 088
Summa kortfristiga skulder		2 120	5 239
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		6 928 971	663 179

Sammanfattad rapport över förändringar i eget kapital, Investmentföretaget

TSEK	Not	Q4 2025	Q4 2024	Helår 2025	Helår 2024
Eget kapital vid periodens början		1 480 119	392 712	657 940	412 759
Nyemission		7 970 749	140 014	8 569 463	140 014
Emissionskostnader		-2 537	-2 744	-10 111	-2 782
Periodens resultat		-2 521 481	127 959	-2 290 441	107 950
Eget kapital vid periodens slut		6 926 851	657 940	6 926 851	657 940

Sammanfattad rapport över kassaflöden, Investmentföretaget

TSEK	Not	Q4 2025	Q4 2024	Helår 2025	Helår 2024
Resultat efter finansiella poster		-2 521 481	127 959	-2 290 441	107 950
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	8	2 521 026	-127 996	2 272 315	-108 185
Kassaflöde från förändring av rörelsekapitalet		-1 372	4 808	-3 091	5 431
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-1 827	4 771	-21 217	5 198
Investeringar i finansiella tillgångar		-49 622	-69 261	-624 806	-145 853
Avyttring av finansiella tillgångar		0	0	42 663	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-49 622	-69 261	-582 143	-145 853
Nyemission		0	139 920	592 555	139 920
Emissionskostnader		-2 537	-2 744	-3 952	-2 782
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-2 537	137 175	588 603	137 138
Periodens kassaflöde		-53 986	72 685	-14 757	-3 519
Likvida medel vid periodens början		198 061	86 147	158 832	162 351
Likvida medel vid periodens slut		144 075	158 832	144 075	158 832

Sammanfattad rapport över resultat, Moderbolaget

TSEK	Not	Q4 2025	Q4 2024	Helår 2025	Helår 2024
Rörelsens intäkter					
Värdeförändring värdepappersinnehav	3-5	-2 521 026	127 996	-2 272 315	108 185
Erhållna utdelningar		0	146	117	1 315
Summa rörelsens intäkter		-2 521 026	128 142	-2 272 198	109 500
Rörelsens kostnader					
	6				
Personalkostnader		-995	-934	-3 901	-3 153
Övriga externa kostnader		-2 573	-1 147	-8 586	-2 951
Övriga rörelsekostnader		0	0	-44	-1
Summa rörelsens kostnader		-3 568	-2 081	-12 531	-6 105
Rörelseresultat		-2 524 594	126 061	-2 284 729	103 395
Resultat från finansiella poster	7	3 113	1 898	-5 712	4 555
Resultat efter finansiella poster		-2 521 481	127 959	-2 290 441	107 950
Skatt		0	0	0	0
Periodens resultat		-2 521 481	127 959	-2 290 441	107 950

Sammanfattad 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	3-5	5 907 473	0
Andelar i övriga portföljbolag värderade till verkligt värde via resultatet	3-5	877 239	504 206
Andra långfristiga fordringar		70	0
Summa anläggningstillgångar		6 784 782	504 206
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Övriga kortfristiga fordringar		0	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		114	141
Summa kortfristiga fordringar		114	141
Kassa och bank			
		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		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
Periodens 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		1 169	1 088
Summa kortfristiga skulder		2 120	5 239
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		6 928 971	663 179

Noter till de finansiella rapporterna

Not 1 Redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänna upplysningar

Bokslutskommunikén har upprättats enligt IAS 34 Delårsrapportering, med tillämpning av de redovisningsprinciper som anges i International Financial Reporting Standards (IFRS) såsom de godkännts av EU-kommissionen, samt RFR 2 Redovisning för juridiska personer. Bolaget tillämpar IFRS vid upprättandet av sina finansiella rapporter. Övergången till IFRS skedde i och med delårsrapporten för perioden januari-september 2025. Tidigare har bolaget upprättat års- och delårsrapporter enligt K3.

Från och med den 1 januari 2025 har Flat övergått från att upprätta de finansiella rapporterna enligt BFNAR 2012:1 (K3) till att tillämpa International Financial Reporting Standards (IFRS Redovisningsstandarder). Övergången till IFRS har inte medfört några ändringar i redovisade belopp för jämförelseperioden eller i ingående eget kapital. Därmed har inga omräkningar av jämförelsesiffror gjorts.

Konsolideringsprinciper

Flat uppfyller kriterierna enligt IFRS 10 för ett Investmentföretag, vilket innebär att ingen konsolidering görs av dotterbolag eller intresseföretag. 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.

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

Väsentliga uppskattningar och bedömningar

Att upprätta finansiella rapporter i enlighet med IFRS kräver att företagsledningen gör bedömningar, uppskattningar och antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciper och redovisade belopp för tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Uppskattningar och bedömningar baseras på historiska erfarenheter, marknadsinformation och antaganden som företagsledningen anser vara rimliga under gällande omständigheter. Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. Förändrade antaganden kan leda till justeringar av redovisade värden och det verkliga utfallet kan komma att avvika från de uppskattningar och bedömningar som gjorts. Bolagets viktigaste uppskattningar är det verkliga värdet på onoterade dotter- och intresseföretag samt övriga onoterade värdepappersinnehav.

Segmentsredovisning

All verksamhet i bolaget anses utgöra ett segment.

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

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 överlåtas 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 "Värdet förändring värdepappersinnehav". För info kring värderingsmetoder, se Not 3.

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.

Klassificering och värdering av finansiella instrument

Finansiella instrument klassificeras i olika kategorier i enlighet med IFRS 9. I Not 3 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.*

Långsiktiga incitamentsprogram

Optionerna har tecknats till verkligt värde och kontant betalning av optionerna har skett. Vid förvärv av teckningsoptioner från den anställdes sida förs erhållen likvid mot övrigt tillskjutet kapital. Vid ett utnyttjande av optionerna ökas aktiekapitalet med varje nyemitterade akties kvotvärde och den tillhörande överkursen tillförs övrigt tillskjutet kapital.

Bolaget har rätt att, med vissa undantag, återköpa teckningsoptioner om deltagarens uppdrag i bolaget avslutas eller om deltagaren önskar att överlåta teckningsoptioner innan löptiden förflutit sedan deltagaren erhöll teckningsoptionerna. Bolagets återköpsrätt löper ut proportionerligt under intjänandeperioden.

Ersättning 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 kontant-ersättningar förekommer. Pensionsplaner är avgiftsbestämda.

Inkomstskatt

Bolaget investerar huvudsakligen i så kallade näringsbetingade andelar. Vinster och förluster på näringsbetingade andelar är inte skattemässigt avdragsgilla. När ett innehav övergår från onoterat till noterat är vinster skattepliktiga. Bolaget redovisar ingen skatt på noterade innehav, då det finns skattemässiga underskott som kan kvitta framtida skattepliktiga vinster. På realiserade värdet förändringar 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.

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.

Bolaget har valt att tillämpa undantaget i RFR 2 avseende IFRS 16. Leasingavtal redovisas därmed som operationella hyror i resultaträkningen över leasingperioden, och ingen nyttjanderättstillgång eller leasingskulld redovisas i balansräkningen. Detta är i enlighet med ÅRL och RFR 2, punkt 20, där undantag från IFRS 16 medges för juridiska personer.

Not 2 Nyckeltalsdefinitioner och alternativa nyckeltal

I bokslutskommunikén, upprättad i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering, 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 företaget 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, se vidare not 6.

Not 3 Klassificering av finansiella instrument

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 riskaptit. 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.

Forts. Not 3 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:

Tillgångar, TSEK	Finansiella tillgångar	Finansiella tillgångar	Finansiella	Summa	Summa
	värderade till verkligt värde via resultat-räkningen	upptagna till upplupet anskaffningsvärde	skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	redovisat värde	verkligt värde
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:

Tillgångar, TSEK	Finansiella tillgångar	Finansiella tillgångar	Finansiella	Summa	Summa
	värderade till verkligt värde via resultat-räkningen	upptagna till upplupet anskaffningsvärde	skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde	redovisat värde	verkligt värde
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 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

Under kvartalet har ingen flytt mellan nivåerna gjorts.

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 senaste 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 senaste genomförda transaktionen uppskattar bolaget det verkliga värdet med hjälp av en annan värderingsmetod. Dessa baseras 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.

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 senaste redovisade verkliga värdet.

Forts. Not 3 Klassificering av finansiella instrument

Investmentbolaget 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 31 dec 2024
<u>Noterade innehav (per 2025-12-31)</u>								
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	
<u>Onoterade innehav (per 2025-12-31)</u>								
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 (x)
<u>Noterade innehav</u>					
Summa noterade innehav (inkl. indirekt innehav i Klarna, samt indirekt nettoskuld genom DSAB.) ¹	5 481 300	81%	8 069 194	90%	0.68x
<u>Onoterade innehav</u>					
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 4 för mer information kring värdering av DSAB.

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

Not 4 Flats innehav i DSAB

Värdering av DSAB (TSEK)	31 dec 2025	Pro forma 30 sep 2025	Förändring, %
Innehav i Klarna (24 564 396 aktier)	6 534 386	8 477 985	-23%
Nettoskuld	-1 084 413	-1 069 910	+1%
Summa	5 449 973	7 408 075	-26%

Not 5 Sammanställning investerat kapital samt kvartal för investering

Investeringar, jan-dec 2025	Investerat kapital (TSEK)	Valuta investerat	Investering, (Kvartal, År)	Eventuell kommentar
Talentium	1 944	EUR	Q1 2025	-
Nexos	575	EUR	Q1 2025	-
ElevenLabs	15 198	USD	Q1 2025	-
Project Europe (Fund)	515	USD	Q1 2025	Fond-struktur med förvaltningsavgift, se pressmeddelande per 2025-03-13
BrindleChute	2 574	USD	Q1 2025	-
Lovable	1 030	USD	Q1 2025	-
Pieces	9 639	USD	Q2 2025	-
CDLP	78	SEK	Q3 2025	-
Nexos	420	EUR	Q3 2025	-
AI-portfölj 2	38 478	USD	Q3 2025	SPV-struktur med förvaltningsavgift, se pressmeddelande per 2025-10-21
Defensor Group	457 500	SEK	Q3 2025	-
Cerebras	47 233	USD	Q3 2025	-
Klarna (genom apport av DSAB)	7 970 748	SEK	Q4 2025	Apportemission av Double Sunday AB, se pressmeddelande per 2025-10-30
Alpaca	47 646	USD	Q4 2025	-
Talk2Me	1 906	USD	Q4 2025	-
Totalt investerat kapital	8 595 484	-	-	

Not 6 Rörelsens kostnader

TSEK	Q4 2025	Q4 2024	Helår 2025	Helår 2024
Personalkostnader	995	934	3 901	3 153
Kostnad VD (inkl. sociala avgifter)	456	381	1 818	1 403
Kostnad styrelse (inkl. sociala avgifter)	115	214	453	517
Övriga personalkostnader	424	339	1 630	1 233
Övriga externa kostnader/avskrivningar/ övriga rörelsekostnader	2 573	1 147	8 630	2 952
Externa förvaltningskostnader ¹	0	376	1 329	624
Konsultkostnader	1 958	324	5 269	857
Noteringskostnader	244	142	868	624
Lokalkostnader	96	92	307	311
Övriga kostnader	275	213	858	536
Totalt	3 568	2 081	12 531	6 105
Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde	0,34%	1,58%	0,33%	1,14%

1: Externa förvaltningskostnader avser kostnader som uppstår i samband med transaktioner där Flat investerar genom en struktur som innebär löpande förvaltningskostnader. Kostnaderna anses marknadsmässiga och för närvarande uppskattas de löpande förvaltningskostnaderna till mindre än 0,1% av substansvärdet per år. Investeringar med löpande förvaltningskostnader inkluderar; AI-portfölj 1 (Cursor, Chai, i.o Products, Speak) & AI-portfölj 2, Harvey, Physical Intelligence, SpaceX, xAI.

Not 7 Resultat från finansiella poster

TSEK	Q4 2025	Q4 2024	Helår 2025	Helår 2024
Valutakurseffekter från omsättningstillgångar	-694	462	-10 776	375
Ränteintäkter	3 807	1 436	5 065	4 180
Totalt	3 113	1 898	-5 712	4 555

Not 8 Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet

TSEK	Q4 2025	Q4 2024	Helår 2025	Helår 2024
Värdeförändring värdepappersinnehav	2 521 026	-127 996	2 287 238	-108 185
Realisationsresultat	0	0	-14 923	0
Totalt	2 521 026	-127 996	2 272 315	-108 185

Not 9 Händelser efter kvartalets slut

- 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.
- 20 januari 2026 sålde Flat samtliga 23 476 aktier i Figma, till en kurs om 28.4 USD, vilket innebar en nettolikvid om 6 MSEK.



Kontaktuppgifter:

Norrlandsgatan 10, c/o Cecil Coworking AB
111 43, Stockholm
+46 (0) 8 650 17 77
hello@flatcapital.com

