



Flat Capital AB (publ)

Delårsrapport

januari - mars 2025



Höjdpunkter Q1 2025

- **Flat investerar 0.6 MSEK i AI-orkestreringsplattformen Nexos.ai**, en AI-orkestreringsplattform grundad i Litauen 2025 av serieentreprenörerna Tomas Olmanas och Eimantas Sabaliauskas.
- **Flat investerar 0.8 MSEK i AI-rekryteringsplattformen Talentium**, som hjälper bolag och rekryterare att identifiera talanger snabbare och mer precist.

Jan

- **Flat avyttrar innehavet i Truecaller till ett värde om c. 41,5 MSEK**, vilket innebär en avkastning om c. 3,8x, eller en årlig avkastning (IRR) om +51%, för de aktieägare som varit med sedan Flats börsnotering.
- **Flat investerar 15 MSEK i AI-ljudteknologibolaget Elevenlabs**, som utvecklar avancerade AI-baserade röst- och ljudteknologier, som används för att göra röst och ljud centrala i digitala interaktioner. Exempel på framstående investerare i ElevenLabs är Sequoia Capital, Andreessen Horowitz och ICONIQ Growth.

Feb

- **Flat genomför tre mindre investeringar i BrindleChute (2.6 MSEK), Project Europe (0.5 MSEK) samt Lovable (1.0 MSEK).**
- **Flat investerar ytterligare 1.1 MSEK i Talentium (efter PM)**, vilket innebär ett totalt investerat kapital om c. 1.9 MSEK i bolaget.
- **Elon Musk meddelar på plattformen X, att xAI köpt upp X**, Flat avvaktar dock bekräftelse på exakt ekonomisk effekt från affären.

Mar

Finansiell information

TSEK	31 mar 2025	31 dec 2024	30 sep 2024	30 jun 2024	31 mar 2024
Substansvärde	648 539	657 940	392 712	370 267	402 175
- varav aktier i noterade bolag	0	26 854	20 223	18 627	17 189
- varav aktier i onoterade bolag	483 214	477 352	286 727	226 651	243 130
- varav nettokassa	166 797	158 832	86 147	125 557	141 426
- varav övriga nettotillgångar/-skulder	-1 471	-5 098	-384	-568	431
Substansvärde per aktie, SEK	10,76	10,92	8,00	7,55	8,20
- varav nettokassa per aktie	2,77	2,64	1,76	2,56	2,88

TSEK	Q1 2025	Q1 2024	Helår 2024
Rörelsens kostnader	-2 378	-1 215	-6 105
Periodens resultat	-9 401	-10 584	107 950
Värdeförändring värdepappersinnehav	-1 299	-10 442	108 185
- varav realiserat	40 928	0	0
Investeringar	21 836	20 592	145 853
Avyttringar	41 529	0	0
Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde, på årsbasis	1,46%	1,19%	1,14%



Substansvärde (NAV)
2025-03-31



NAV per aktie
2025-03-31



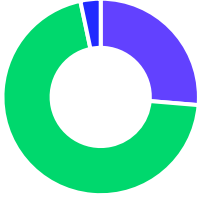
Förändring NAV per
aktie, Q1'25 / Q4'24



- Fem största innehav¹, 40%
- Nettokassa och övriga netto-tillgångar/-skulder, 25%
- Alla övriga innehav², 35%



- Aktier i onoterade bolag, 75%
- Nettokassa och övriga netto-tillgångar/-skulder, 25%
- Aktier i noterade bolag, 0%



- Innehav i SEK, 26%
- Innehav i USD, 70%
- Övriga valutor, 4%

¹ Fem största innehaven är: OpenAI, Instabee, Perplexity, Physical Intelligence och Klarna.
² För vidare specifikation av alla övriga innehav, se Not 3.

Delårsrapport: januari - mars 2025

Perioden januari - mars 2025

(Jämförelseperiod: Q1-2024)

- Värdeförändringen i värdepappersinnehav uppgick till -1 299 TSEK (-10 442), inklusive FX-effekt, varav cirka -39 242 TSEK berodde på förändringar i USD/SEK-kursen, givet vår exponering mot dollar. Värdeförändringen i enskilda bolag utgörs huvudsakligen av innehaven Harvey och Anysphere, vars ackumulerade värdejustering uppgår till cirka 22 464 TSEK, exklusive valutaeffekter, efterföljande uppdaterade värderingar i samband med nya kapitalrundor. För vidare kommentar av värdeförändringar i värdepappersinnehav, se Not 2.
- Investeringar uppgick till 21 836 TSEK (20 592), se "Investeringar och avyttringar under kvartalet".
- Avyttringar uppgick till 41 529 TSEK (0), och innebär en positiv värdeförändring om 14 675 TSEK mot f.g. kvartal, se "Investeringar och avyttringar under kvartalet".
- Rörelsens kostnader uppgick till 2 378 TSEK (1 215) motsvarande 1,46% (1,19%) av genomsnittligt NAV, på årsbasis.
- Rörelseresultatet uppgick till -3 677 TSEK (-11 657). I rörelseresultatet ingår ej realiserade värdeförändringar med -42 227 TSEK (-10 422) samt realiserade värdeförändringar om 40 928 TSEK (0).
- Resultatet efter skatt uppgick till -9 401 TSEK (-10 584).
- Resultatet per aktie uppgick till -0,16 SEK (-0,22).

Väsentliga händelser under kvartalet

- Inga väsentliga händelser har inträffat under kvartalet.

Väsentliga händelser efter kvartalets utgång

- Den 4 april höll Flat en extra bolagsstämma som beslutade om ändring av bolagsordningen genom att ändra gränserna för aktiekapitalet och antalet aktier i Flats bolagsordning. Stämman beslutade även i enlighet med styrelsens förslag att bemyndiga styrelsen att, längst intill tiden för nästa årsstämma och vid ett eller flera tillfällen, besluta om nyemission av aktier, teckningsoptioner och/eller konvertibler med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt. Se pressmeddelande per 2025-04-04.

Investeringar & avyttringar under kvartalet

Under kvartalet genomfördes sex nya investeringar, vilka uppgick till totalt 21 836 TSEK samt en avyttring i Truecaller;

- Vi investerade cirka 15,2 MSEK i AI-ljudteknologibolaget ElevenLabs genom köp av befintliga aktier i samband med bolagets senaste kapitalrunda. ElevenLabs utvecklar avancerade AI-baserade röst- och ljudteknologier, som används för att göra röst och ljud centrala i digitala interaktioner. Exempel på framstående investerare i ElevenLabs är Sequoia Capital, Andreessen Horowitz och ICONIQ Growth.
- Vi har även genomfört fem mindre investeringar i; Brindlechute (2,6 MSEK), Talentium (1,9 MSEK), Lovable (1,0 MSEK), Nexos.ai (0,6 MSEK) samt fonden "Project Europe" (0,5 MSEK).
- Vi avyttrade under kvartalet samtliga 525 000 aktier i Truecaller till ett värde om cirka 41,5 MSEK, vilket innebär en avkastning om cirka 3,8x, motsvarande en årlig avkastning (IRR) om +51%, för de aktieägare som varit med sedan Flats börsnotering. Avyttringen innebär en positiv värdeförändring om 14,7 MSEK mot f.g. kvartal.

Övriga händelser

- OpenAI bekräftar en ny kapitalrunda per 2025-03-31, och reser 40 miljarder dollar, till en värdering på 300 miljarder dollar. Flat inväntar dock ytterligare information kring uppdaterat aktiepris och den nya värderingen har ännu inte beaktats i den värdering som Flat tillämpar.
- Elon Musk meddelade på plattformen X 2025-03-28, att xAI köpt upp X (f.d. Twitter). Flat inväntar dock ytterligare information kring uppdaterat aktiepris och transaktionen har ännu inte beaktats i den värdering som Flat tillämpar.
- Zozo, börsnoterade i Japan, meddelade att de lagt ett uppköpsbud på Lyst. Affären förväntas stängas under Q2 och har ännu inte beaktats i den värdering som Flat tillämpar.
- Under Q1 2025 breddade Flat sin investeringsstrategi till att omfatta utvalda möjligheter inom försvarssektorn. Beslutet ligger i linje med vårt åtagande att stödja innovativa teknologier och bolag som bidrar till global säkerhet och teknisk utveckling.

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

Hej bästa aktieägare och alla intresserade,

Den som påstår sig ha en stark conviction om hur makroläget kommer att se ut i den närmsta framtiden ljuger. Särskilt nu. Och jag ska inte trötta ut er med rader avseende osäkerheten som råder i världen. Att vi har en omfattande osäkerhet på marknaden och i världen är ett faktum. Samtidigt har historien visat att även de mest osäkra, skakiga tider brukar reda sig ganska bra över tid.

Nu till det vi vet. Substansvärdet för kvartalet landade på 649 MSEK, motsvarande -1,4% per aktie för perioden och innebär en substansvärde per aktie om 10,76 SEK. Ett relativt odramatiskt kvartal till synes, som dragits ner på grund av negativa valuta-effekter (-39,2 MSEK), främst från vår exponering till USD. Vi har justerat upp värdet av Harvey och Anysphere (Cursor) efterföljande nya kapitalrundor med totalt +22,5 MSEK (exkl. valutaeffekt), men har i övrigt lämnat innehaven i stort sett oförändrade, exkl. valutaeffekter. Vi noterar dock att några av våra portföljbolag, mer specifikt OpenAI och xAI, under kvartalet genomfört en ny kapitalrunda respektive "merger" till uppdaterade värderingar och inväntar information från bolagen innan dessa värderingar kan reflekteras i vårt substansvärde. Bolags- och kapitalstrukturerna hos dessa innehav innebär att vi inte utan detaljerad information kring transaktionerna kan dra pålitliga slutsatser.

Under kvartalet valde vi att sälja våra aktier i Truecaller, till ett värde om cirka 41,5 MSEK, vilket innebär en avkastning om cirka 3,8x eller en årlig avkastning ("IRR") om +51% för de aktieägare som varit med Flat sedan börsnoteringen! Nina och Sebastian investerade cirka 601 TSEK i grundarna och Truecaller redan 2013 vilket innebär en avkastning om 72,8x (!) till investerat kapital eller en IRR om +47%. Det känns förstås oerhört kul att realisera värden för våra aktieägare. Eftersom Truecallers grundare Alan och Nami i början av året valde att operationellt lämna, så kändes timingen rätt för oss, även om vi tror fortsatt på bolaget. Att realisera värden blir ett bevis på att det vi investerar i skapar värde för aktieägare.

Under kvartalet genomfördes sex nya investeringar (totalt c. 21,8 MSEK) där 5 av 6 gjorts genom betydligt mindre investerings-belopp i bolag i tidiga skeden. Dessa möjligheter uppstår liksom alla våra investeringar, ofta genom våra kontakter och nätverk av framstående entreprenörer och investerare. Vi inspireras av dessa outtröttligt drivna grundare och deras vågade och stora visioner. De har ofta på kort tid lyckats sätta sin produkt på världskartan med stor potential. I många fall hade vi önskat att få investera lite mer, men då de ofta tar in begränsat med kapital med endast en eller maximalt två större investerare, finns ofta "bara" möjligheten att investera genom så kallade ängelinvesteringar om 1-2 MSEK till väl valda investerare och entreprenörer, såsom Flat. Genom att vi har dessa unika möjligheter att komma in så pass tidigt i bolagen, så ser vi samtidigt en möjlighet att längst deras respektive resor kanske öka investeringarna med tiden.

Dessa investeringar inkluderar:

- **ElevenLabs** (15,2 MSEK): Vi fick möjlighet att köpa befintliga aktier i AI-ljudteknologibolaget ElevenLabs i samband med en kapitalrunda. ElevenLabs utvecklar avancerade AI-baserade röst- och ljudteknologier, som används för att göra röst och ljud centrala i digitala interaktioner. Exempel på framstående investerare i ElevenLabs är Sequoia Capital, Andreessen Horowitz och ICONIQ Growth.
- **Brindlechute** (2,6 MSEK): En ängelinvestering i det amerikanska start-up bolaget Brindlechute som erbjuder ett operativsystem för bokning, betalning och kommunikation inom ekosystemet för turism- och resebranschen.

- **Talentium** (1,9 MSEK): En ängelinvestering motsvarande cirka 1,9 MSEK som gjordes vid två olika tillfällen under kvartalet. Talentium har tagit fram en AI-driven rekryterings-plattform som identifierar talanger för bolag och rekryterare snabbare och mer precist. Plattformen är byggd på år av expertis inom rekrytering och banbrytande AI-teknologi och leds av VD och grundare Sebastian Hjärne.
- **Lovable** (1,0 MSEK): Vi genomförde en ängelinvestering i Lovable, som har en AI-plattform där vem som helst kan bygga webbsidor, applikationer mm! Bolaget grundades 2023 av svenskarna Anton Osika och Fabian Hedin. Sedan start har Lovable uppmärksammats som Europas mest snabbväxande bolag - genom tiderna!
- **Nexos.ai** (0,6 MSEK): En ängelinvestering i AI-orkestrerings-plattformen Nexos.ai i samband med deras kapitalrunda. Det Litauen-baserade bolaget startade i januari 2025 av grundarna Tomas Okmanas och Eimantas Sabaliauskas, som tidigare varit med och byggt upp framgångsrika bolag som Nord Security och Oxylabs.
- **Project Europe** (0,5 MSEK): Vi investerade i en fond som syftar till att satsa på och tidigt investera i Europas mest lovande entreprenörer. Fonden drivs och leds av Harry Stebbings som är entreprenören, investeraren och poddaren bakom 20VC. Initiativet har bland annat rest kapital till fonden från 150 av Europas mest framstående entreprenörer.

Även om kvartalet till synes är relativt odramatiskt kan ni känna er helt trygga i att vi på Flat, och våra portföljinnehav, har haft ett händelserikt kvartal. Vi har definitivt hållt tempo vad gäller att titta på möjligheter. Men vi är selektiva i våra processer och tackar nej till mycket. Vi har idag en portfölj bestående av bolag som ofta har med världsglobalt ledande positioner i sina respektive kategorier eller branscher, och verkar i marknader som strukturellt växer oerhört snabbt. De har dessutom kapitalstarka och kunniga investerare med sig i ryggen och leds av dedikerade entreprenörer och team. Den kombinationen är i min mening helt unik och sätter en hög ribba när vi tittar på nya möjligheter.

En typ av möjligheter som vi hör och ser mycket inom är försvars- och säkerhetsbranschen. Vi har därför diskuterat och sett över vår ESG-policy och möjligheterna att investera inom försvarssektorn, till följd av senaste årens förändrade geopolitiska och politiska verklighet. Vi är övertygade om att viktiga och attraktiva möjligheter finns och kommer att finnas under en väldigt lång tid framöver, särskilt i Europa, där omfattande investeringar krävs

Under kvartalet har det också hänt spännande saker i våra portföljbolag - bland annat har det bekräftats att Figma, Klarna och Discord siktar på att gå till börsen. Vi ser fram emot att följa hur deras respektive resa utvecklas!

Allt gott så länge,
// Hanna



Verksamhetsbeskrivning

Kort om Flat

Flat Capital AB ("Flat") är ett investeringsbolag som utmärker sig 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 passiva investeringar och en låg kostnadsbas.

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 till största del värderingar 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 är Flat en passiv minoritetsägare, en strategi och positionering som utgår från övertygelsen att den dedikerade entreprenören är bäst lämpad att bygga sitt eget bolag. Dessutom finns en stark tilltro till Flats nätverk och dess förmåga och erfarenhet att hitta dessa framtida världsledande bolag och entreprenörer. Trots ett i grunden passivt ägande, finns Flats erfarenhet och nätverk till hands i den utsträckning entreprenören själv önskar. 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. 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, med huvudsaklig exponering mot onoterade tillväxtbolag.

Portföljen består idag av +30 bolag där de största innehaven är OpenAI, Instabee, Perplexity, Physical Intelligence & Klarna.

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.



Passiv minoritetsägare

Flat är i huvudsak en passiv investerare och söker därmed en minoritetsandel i portföljbolagen.

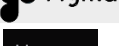


Globala investeringar

Flat investerar globalt.

Våra innehav

Fem största

Bolag ¹	Kort beskrivning av bolaget	Flats initiala investering (år)	Hemsida
 OpenAI	Forskningsbolag inom artificiell intelligens	2023	OpenAI.com
 Instabee	Teknikbolag med logistiklösning	2013	Instabee.com
 perplexity	AI-konversationsbaserad sökmotor	2023	Perplexity.ai
 π	AI- och robotik-bolag	2024	Physicalintelligence. company
 Klarna.	Global bank med handels- och betallosningar	2021	Klarna.com
 Anysphere	Skaparen bakom Cursor, en AI-driven kodredigerare	2024	Cursor.com
 Chai Discovery	Avkodning av livets molekylära interaktioner	2024	Chaidiscovery.com
 DeepL	Översättningar genom AI-neural maskininläring	2023	DeepL.com
 Discord	Röst-, video- och textkommunikationstjänst	2022	Discord.com
 IIElevenLabs	Utvecklar avancerade AI-baserade röst- och ljudteknologier	2025	Elevenlabs.io
 Figma	Interaktiv designplattform	2021	Figma.com
 Harvey.	AI-plattform för den professionella tjänstesektorn	2024	Harvey.ai
 HEMLA	Ambition att bygga nästa generations säkerhetstjänst	2024	Hemla.com
 LoveLocal	Digital dagligvaruhandel i Indien	2021	LoveLocal.in
 Magic	Avancerade AI-kodmodeller	2024	Magic.dev
 ODEN TECHNOLOGIES	Data- och AI-bolag för tillverkningsindustrin	2024	Oden.io
 Opal	Utveckling av AI-enheter	2024	Opalcamera.com
 R remote	Plattform för HR-tjänster	2022	Remote.com
 SPACE X	Innovativt bolag inom rymdteknik	2024	SpaceX.com
 Speak	AI-driven språkinlärningsplattform	2024	Speak.com
 x	AI-bolag med syfte att förstå universums sanna natur	2024	x.ai
TBA	"Ej annonserad investering" (e.i.): AI-hårdvarubolag, USA	2024	
Övriga innehav:	BrindleChute (2025), CDLP (2018), Getir (2022), Kry (2021), Lovable (2025), Lyst (2021), Nexos.ai (2025), Nylas (2021), Omio (2015), Pangaia (2021), Prion (2016), Project Europe (2025), Quartr (2022), Steven (2017), Talentium (2025), TrueAccord (2019), Uniplaces (2015)		

¹ Ordning: Fem största innehav (OpenAI, Instabee, Perplexity, Physical Intelligence & Klarna) i storleksordning, därefter alfabetisk ordning.

Kort beskrivning av största innehav (1/6)



- 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 produktivets- 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



- Teknikbolag med logistiklösning
- VD och medgrundare: Alexis Priftis
- Initial investering: 2013
- Totalt investerat kapital¹: 7 476 746 SEK

Instabee grundades 2022 efter en sammanslagning av Budbee och Instabox - två ledande bolag inom last-mile leveranser. Instabee finns i sju länder med tusentals e-handlare, exempelvis ASOS, Zalando, Inditex och H&M. Instabee arbetar mot att bli den ledande dör-röppnaren för e-handel i Europa.

Instabee har sedan starten fokuserat på kundcentrerade och hållbara lösningar och erbjuder leveranser hem till dörren och till paketskåp med kraft från muskler, el, förnybar diesel och biobränsle. Med hjälp av skräddarsydd teknologi kan Instabee garantera optimal fyllnadsgrad och ruttning vilket minskar onödiga transporter. Instabee backas av investerare som Kinnevik, Creades och EQT Ventures med flera.

Läs mer: www.instabee.com



- AI- och robotik-bolag
- VD & medgrundare: Karol Hausmann
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 18 052 052 SEK

Physical Intelligence (PI) i är ett USA-baserat forskningsbolag som drivs av några av världens mest framstående forskare och profiler vilka har varit starkt bidragande till banbrytande projekt inom AI och robotik.

Deras mål är att integrera AI i den fysiska världen genom att kombinera tekniker från stora språkmodeller (LLMs) med metoder för att styra och instruera fysiska maskiner. PI backas av investerare som Sequoia, OpenAI och Khosla ventures.

Läs mer: www.physicalintelligence.company

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

Kort beskrivning av största innehav (2/6)

Klarna.

- Global bank med handels- och betallösningar
- VD & medgrundare: Sebastian Siemiatkowski
- Initial investering: 2021
- Totalt investerat kapital¹: 93 873 902 SEK

Sedan 2005 har Klarna verkat för att accelerera handel med konsumenternas behov i centrum. Med fler än 85 miljoner aktiva användare globalt och 2,5 miljoner transaktioner per dygn, revolutionerar Klarnas schyssta, hållbara och AI-drivna betalnings- och shoppinglösningar hur människor shoppar och betalar online, och hjälper konsumenter att shoppa smartare, tryggare och smidigare.

Fler än 600 000 globala detaljhandelpartners, inklusive H&M, Saks, Sephora, Macy's, IKEA, Expedia Group och Nike, har integrerat Klarnas innovativa teknologier och marknadsföringslösningar för att driva tillväxt och lojalitet.

Läs mer: www.klarna.com

Anysphere

- Skaparen bakom Cursor, en AI-driven kodredigerare
- VD & medgrundare: Michael Truell
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 6 940 622* SEK

Anysphere är ett forskningslaboratorium som arbetar med att automatisera kodning. Deras strategi är att bygga framtidens ingenjör: en mänsklig-AI-programmerare som är mångdubbelt mer effektiv än en enskild programmerare.

Cursor i dag är början på detta, och ambitionen sträcker sig mycket längre till en helt ny form av programmering där det blir enkelt att vara innovativ.

** Flat investerade i bolaget genom en 'AI-portfölj' bestående av fyra USA-baserade AI-bolag, vilket offentliggjordes 2025-01-21.*

Läs mer: www.cursor.com

Chai Discovery

- Avkodning av livets molekylära interaktioner
- VD & medgrundare: Joshua Meier
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 3 336 805* SEK

Chai Discovery har skapat Chai-1, en multimodal grundmodell som är utformad för att förutsäga molekylstrukturer som är relevanta för läkemedelsforskning. Modellen underlättar enhetlig förutsägelse av proteiner, små molekyler och nukleinsyror, och är tillgänglig gratis för kommersiella applikationer.

Genom att möjliggöra exakta förutsägelser utan behov av multipla sekvensinriktningar, främjar Chai-1 möjligheterna till molekylär modellering inom biovetenskap.

** Flat investerade i bolaget genom en 'AI-portfölj' bestående av fyra USA-baserade AI-bolag, vilket offentliggjordes 2025-01-21.*

Läs mer: www.chaidiscovery.com

DeepL

- Översättningar genom AI-neural maskininlärning
- VD & grundare: Jaroslaw Kutylowski
- Initial investering: 2023
- Totalt investerat kapital¹: 5 412 253 SEK

DeepL är ett tyskbaserat AI-bolag som har som mål att eliminera språkbarriärer världen över med hjälp av artificiell intelligens. DeepL erbjuder flerspråkig automatisk översättning genom sin plattform med hjälp av AI-neural maskininlärning som kan användas via webbläsare, mobilapp, webbläsartillägg eller genom integrerat API.

Idag erbjuder DeepL sin mjukvara globalt till användare och företagskunder med översättningar som nyttjas inom ett stort antal områden; alltifrån tekniska och juridiska dokument till kundsupport, marknadsföring och produktbeskrivningar. DeepL:s mjukvara har kontinuerligt beskrivits som den mest korrekta AI-översättningsteknologin inom flera språkpar och flera typer av industrier. I bolagets ägarlista finns bland annat välkända aktörer som IVP, Atomico och Benchmark.

Läs mer: www.deepl.com

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

Kort beskrivning av största innehav (3/6)



- Röst-, video- och textkommunikationstjänst
- VD: Humam Sakhnini
- Initial investering: 2022
- Totalt investerat kapital¹: 19 887 774 SEK

Discord är en röst-, video- & text-kommunikationstjänst som används av fler än 100 miljoner människor som vill umgås och prata med kompisgäng och communityn.

Läs mer: www.discord.com



- Interaktiv designplattform
- VD & medgrundare: Dylan Field
- Initial investering: 2021
- Totalt investerat kapital¹: 4 571 221 SEK

Figma erbjuder ett framstående designverktyg där användare kan jobba interaktivt och simultant.

Verktyget gör designprocessen snabbare och mer effektiv, samtidigt som användarna kan se varandras kontributioner i realtid. Via sin licensmodell som funkar på diverse operativsystem har bolaget kunder i framstående globala företag såsom Microsoft, Google, Oracle, Slack och Spotify och ett stort antal mindre entreprenörsdrivna bolag. I bolagets ägarlista finns många framstående investerare, såsom Sequoia Capital och Andreessen Horowitz.

Läs mer: www.figma.com

II ElevenLabs

- Avancerade AI-baserade röst- och ljudteknologier
- VD & medgrundare: Mati Staniszewski
- Initial investering: 2025
- Totalt investerat kapital¹: 15 198 040 SEK

ElevenLabs är ett forsknings- och utvecklingsbolag inom AI-ljud. Deras uppdrag är att göra innehåll universellt tillgängligt på alla språk och med alla röster.

ElevenLabs forskningsteam utvecklar AI-ljudmodeller som genererar realistiskt, mångsidigt och kontextuellt medvetet tal, röster och ljudeffekter på 32 språk. Produktteamet skräddarsyr dessa modeller efter behoven hos vardagliga användare, prosumenter och företag. Deras teknik används för att göra röster till ljudböcker och nyhetsartiklar, animera karaktärer i videospel, hjälpa till med förproduktion av filmer, lokalisera media inom underhållning, skapa dynamiskt ljudinnehåll för sociala medier och reklam samt utbilda medicinsk personal.

Läs mer: www.elevenlabs.io



- AI-plattform för den professionella tjänstesektorn
- VD & medgrundare: Winston Weinberg
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 10 295 830 SEK

Harvey erbjuder en generativ AI-plattform för avancerade professionella tjänster och har samarbeten med flera ledande advokatbyråer samt revisions-, konsult- och private equity-bolag.

De har i samarbete med OpenAI utvecklat "grundmodeller" för att tillgodose sina kunders mest komplexa behov och därmed kunnat flytta fram gränserna för tillämpad AI för professionella tjänster. Exempel på bolag som använder Harveys AI-verktyg inkluderar den globala revisionsjätten PwC, den globala advokatfirman Allen & Overy samt Advokatfirman Vinge, en av de ledande advokatfirmorna i Norden. Harvey backas av investerare som Sequoia, Kleiner Perkins och OpenAI.

Läs mer: www.harvey.ai

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

Kort beskrivning av största innehav (4/6)



- Framtidens säkerhetsbolag
- Medgrundare: Fredrik Hamilton och Axel Möller
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 10 000 000 SEK

Hemla utmanar dinosaurierna inom hemsäkerhet, med ambition att bygga nästa generations säkerhetstjänst.

Hemla och teamet har höga ambitioner och siktar på att sätta en ny standard för säkerhet i både det fysiska och digitala rummet. De vill omdefiniera vad trygghet innebär genom att bland annat integrera AI-teknologi och planerar att lansera sin produkt under våren 2025. Bolaget drivs av entreprenörerna bakom leveransbolaget Budbee, sedermera Instabee, med en omfattande vana att utmana monopol och trögrörliga branscher.

Läs mer: www.hemla.com



LoveLocal

- Digital dagligvaruhandel i Indien
- VD & grundare: Akanksha Hazari
- Initial investering: 2021
- Totalt investerat kapital¹: 18 030 682 SEK

LoveLocal ämnar att digitalisera den 1,1 biljoner USD stora lokala butikshandeln i Indien genom sin plattform där lokala butikshandlare kan digitalisera sina butiker och därmed effektivisera sin verksamhet genom ökade insikter och bättre kundrelationer.

För kunden innebär plattformen bland annat att man får en översikt över sitt lokala utbud och att man mer effektivt kan handla varor, vare sig det är fysiskt eller online. I bolagets ägarlista finns bland annat Vulcan Capital och Alumni Ventures Group.

Läs mer: www.lovelocal.in



- Avancerade AI-kodmodeller
- VD & medgrundare: Eric Steinberger
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 8 530 784 SEK

Bolaget utvecklar avancerade AI-kodmodeller som används för att automatisera kodgenerering och förbättra AI-modeller, i syfte att uppnå säker Artificiell Generell Intelligens ("AGI").

Framstående investerare i Magic inkluderar Sequoia Capital, CapitalG och ängelinvesterare som Daniel Gross, Nat Friedman, Elad Gid och Eric Schmidt, bland andra.

Läs mer: www.magic.dev



ODEN TECHNOLOGIES

- Data- & AI-bolag med fokus på tillverkningsindustrin
- VD & medgrundare: Willem Sundblad
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 10 295 825 SEK

Oden Technologies är en leverantör av AI-drivna lösningar som utnyttjar djup expertis för att omvandla miljarder komplexa tillverkningsdatapunkter till åtgärder i produktionsledet.

Process AI, Odens främsta mjukvarulösning, förvandlar oerfarna operatörer till högpresterande medarbetare med ett klick. Med föreskrivande processrekommendationer i realtid och förutsägbara resultat som skickas direkt till operatörerna säkerställer Process AI att arbetarna i produktionsledet har exakt den information de behöver - när de behöver den - för att uppnå toppproduktion. Oden backas av investerare som Nordstjärnan Growth.

Läs mer: www.oden.io

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

Kort beskrivning av största innehav (5/6)

Opal

- Utveckling av AI-enheter
- VD & medgrundare: Veeraj Chugh
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 10 749 053 SEK

Opal är ett teknik- och designföretag i San Francisco som vill gå bortom kameror, och har som mål att utveckla och integrera AI i framtida hårdvaruprodukter.

OpenAI har investerat 60 miljoner dollar i verksamheten, och utöver OpenAI, backas Opal även av Founders Fund och grundarna av Instagram, YouTube, Twitch & Airbnb.

Läs mer: www.opalcamera.com

remote

- Plattform för HR-tjänster
- VD & medgrundare: Job van der Voort
- Initial investering: 2022
- Totalt investerat kapital¹: 4 882 744 SEK

Remote Technology har visionen att förenkla för bolag att anställa och administrera globala talanger. Bolagets plattform tillhandahåller HR-tjänster och erbjuder bland annat lönesystem och säkerställer att lokala lagar, förmåner, skatter med mera efterföljs.

Remote ger företag av alla storlekar möjlighet att betala och hantera heltidsanställda och kontraktsanställda runt om i världen. Remote gör det enkelt att hantera internationella löner, förmåner, skatter, aktieoptioner och regelefterlevnad i över 60 länder. Remote backas av investerare som Sequoia, Accel och Index ventures.

Läs mer: www.remote.com

SPACEX

- Innovativt bolag inom rymdteknik
- VD & medgrundare: Elon Musk
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 17 603 736 SEK

SpaceX har sedan det grundades av VD Elon Musk arbetat för att revolutionera och leda rymdindustrin med stort fokus på innovation och kostnadseffektivitet.

Per oktober 2024 har SpaceX skjutit upp mer än 390 raketer, varav över 350 har landat framgångsrikt och över 320 av dessa har lyckats återanvändas. SpaceX erbjuder även internet-tjänster genom satelliter via sitt varumärke Starlink.

Läs mer: www.spacex.com

Speak

- AI-driven språkinlärningsplattform
- VD & medgrundare: Connor Zwick
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 4 385 232* SEK

Speak tillhandahåller kommunikationsverktyg som gör det möjligt för användare att interagera och samarbeta. Plattformen integrerar olika funktioner för att stödja konversationer i realtid och projekthantering.

Speak används inom branscher som utbildning, sjukvård och organisationer.

* Flat investerade i bolaget genom en 'AI-portfölj' bestående av fyra USA-baserade AI-bolag, vilket offentliggjordes 2025-01-21.

Läs mer: www.speak.com

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

Kort beskrivning av största innehav (6/6)



- AI-bolag med syfte att förstå universums natur
- VD & medgrundare: Elon Musk
- Initial investering: 2024
- Totalt investerat kapital¹: 10 863 750 SEK

xAI är främst inriktat på att utveckla avancerade AI-system som är sanningsenliga, kompetenta och maximalt fördelaktiga för hela mänskligheten. Bolagets uppdrag är att förstå universums sanna natur.

Läs mer: www.x.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. Över åren har Klarna lockat de bästa och de värsta investerarna, och misstagen och lärdomarna mynnade efter långa diskussioner med Nina (medgrundare av Flat) och Amaury (styrelseledamot) ut i Flat.

Innehav i Flat:

4 259 329 A-aktier privat och 8 212 121 B-aktier via Double Sunday IV AB

Amaury de Poret,
Operativ 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 Nasdaq-noterade 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:

650 000 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:

157 750 B-aktier, 364 243 teckningsoptioner av serie 2021/2025:A och 320 777 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:

8 000 B-aktier och 320 777 teckningsoptioner av serie 2023/2026:A

Våra "AI-kollegor"

- **DeepL**
Head of Translations
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: c. 75 SEK per månad (7,5 USD)
- **ChatGPT**
Head of Communication & Copywriter
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: c. 100 SEK per månad (10 USD)
- **Grok**
Media analytics
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: c. 80 SEK per månad (8 USD)
- **FigJam**
Head of Creativity
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: c. 50 SEK per månad (5 USD)
- **Perplexity Pro**
Head of Research
 - Arbetstid: 300% (24 timmar / dygn)
 - Månadslön: c. 200 SEK per månad (20 USD)
- **Harvey**
Head of Legal
 - Arbetstid: Konsultbasis
 - Månadslön: 0 (vid behov)

Övrig information

Koncernstruktur

Bolaget hade per 2025-03-31 inga aktiva dotterbolag och inga intressebolag. Bolaget har etablerat ett dotterbolag i USA, som kan komma att användas för genomförande av framtida investeringar.

Personal

Bolaget hade per 2025-03-31 en anställd VD och en CFO.

Utdelningspolicy

Flats utdelningspolicy grundar sig i att upp till 25% av den realiserade vinsten från avyttringar kan delas ut till bolagets aktieägare. Den resterande delen ska återinvesteras. Bolaget eftersträvar stadigt ökande utdelningar över tid.

Aktien

Aktiekapitalet uppgick vid periodens utgång till 3 013 TSEK (2 453).

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 2025-03-31 till 18,68 SEK.

Långsiktiga incitamentsprogram

Bolaget har emitterat totalt 1 519 562 teckningsoptioner, inom ramen för fyra incitamentsprogram. Vid fullt utnyttjande av samtliga teckningsoptioner skulle antalet aktier, omräknat efter genomförda emissioner, öka med 1 638 680, vilket skulle innebära 2,65% i total utspädning. Av det totala antalet optioner innehas 1 083 488 optioner av bolagets ledning och 555 192 optioner har emitterats till bolagets styrelse.

Bolaget har rätt att, med vissa undantag, återköpa tecknings - optioner 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.

Incitaments- program	Antal optioner	Antal aktier*)	Tecknings- kurs	Tecknings- period
2021/2025:A	364 243	397 025	22,9	Nov 2025
2021/2026:S	273 183	297 769	22,9	Nov 2026
2023/2026:A	641 554	686 463	13,5	Jul 2026
2023/2026:S	240 582	257 423	13,5	Jul 2026
Totalt	1 519 562	1 638 680		

:A avser optionsprogram för anställda nyckelpersoner

:S avser optionsprogram för styrelsen.

* Efter omräkning för företrädesemissioner, i enlighet med optionsvillkor

Närstående transaktioner

Flat har under januari och februari 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 1,1% av aktierna i bolaget. Hyresavtalet är satt på marknadsmässiga villkor och uppgår till cirka 24 TSEK per månad, exkl. moms.

Fr.o.m. mars har Flat bytt kontor och kommer istället hyra ut en del av lokalen i andra hand till Naccess Partners AB. Hyresavtalet är satt på marknadsmässiga villkor och förväntas uppgå till cirka 17,5 TSEK per månad, exkl. moms.

Inga andra närstående transaktioner har skett under perioden.

Risker och osäkerhetsfaktorer

Flat är genom sin verksamhet exponerad för risker och osäkerhetsfaktorer. För information om bolagets risker och osäkerhetsfaktorer hänvisas till årsredovisningen för 2024. Den beskrivningen är fortsatt relevant.

Kommande rapporttillfällen

Årsstämma	2025-06-02
Delårsrapport apr-jun	2025-07-08
Delårsrapport jul-sep	2025-10-23
Bokslutskommuniké	2026-02-12

Aktieägare per 2025-03-31	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Kapital (%)	Röster (%)
Sebastian Siemiatkowski	4 259 329	-	7,1	43,2
Double Sunday IV AB ¹	-	8 212 121	13,6	8,3
Dusco AB	-	6 349 206	10,5	6,4
Nina Siemiatkowski	-	4 637 989	7,7	4,7
Frankenius Noterat AB	-	4 395 555	7,3	4,5
AltoCumulus Investment AB	-	4 354 578	7,2	4,4
Avanza Pension	-	2 645 103	4,4	2,7
Cicero Fonder	-	2 164 879	3,6	2,2
Nordnet Pensionsförsäkring	-	1 753 957	2,9	1,8
Karolina Tham Von Heidenstam	-	1 269 841	2,1	1,3
Amaury De Poret	-	650 000	1,1	0,7
10 största ägare	4 259 329	36 433 229	67,5	80,1
Övriga aktieägare	-	19 575 584	32,5	19,9
Totalt	4 259 329	56 008 813	100,0	100,0

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

Årsstämma

Flats årsstämma kommer att avhållas den 2 juni 2025 i Stockholm.

Granskning av revisorer

Delårsrapporten 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 25 april 2025

Sebastian Siemiatkowski
Styrelseordförande

Amaury de Poret
Arbetande styrelseledamot

Charlotte Runius
Styrelseledamot

Dr. Marcelo Carvalho de Andrade
Styrelseledamot

Hanna Andreen
VD



Bolagets resultaträkning

TSEK	Not	Q1 2025	Q1 2024	Helår 2024
Rörelsens intäkter				
Värdeförändring värdepappersinnehav	1-4	-1 299	-10 442	108 185
Rörelsens kostnader				
Personalkostnader	5	-1 032	-743	-3 153
Övriga externa kostnader		-1 301	-472	-2 951
Övriga rörelsekostnader		-45	0	-1
Summa rörelsens kostnader		-2 378	-1 215	-6 105
Rörelseresultat		-3 677	-11 657	102 080
Resultat från finansiella poster	6	-5 724	1 072	5 870
Resultat efter finansiella poster		-9 401	-10 584	107 950
Skatt		0	0	0
Periodens resultat		-9 401	-10 584	107 950
Resultat per aktie före utspädning, SEK		-0,16	-0,22	2,16
Resultat per aktie efter utspädning, SEK		-0,16	-0,22	2,16
Antal utestående aktier vid periodens utgång		60 268 142	49 067 041	60 268 142
Genomsnittligt antal aktier före utspädning		60 268 142	49 067 041	49 904 796
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning ¹		60 363 662	49 067 041	49 943 360

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

Bolagets balansräkning

TSEK	Not	31 mar 2025	31 mar 2024	31 dec 2024
TILLGÅNGAR				
Finansiella anläggningstillgångar	1-4			
Aktier i noterade företag		0	17 189	26 854
Aktier i onoterade företag		483 214	243 130	477 352
Summa anläggningstillgångar		483 214	260 319	504 206
Omsättningstillgångar				
Kortfristiga fordringar				
Övriga kortfristiga fordringar		1	10	0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		607	1 356	141
Summa kortfristiga fordringar		608	1 366	141
Kassa och bank		166 797	141 426	158 832
Summa omsättningstillgångar		167 404	142 793	158 973
SUMMA TILLGÅNGAR		650 618	403 111	663 179

TSEK	Not	31 mar 2025	31 mar 2024	31 dec 2024
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital		3 013	2 453	3 013
Summa bundet eget kapital		3 013	2 453	3 013
Fritt eget kapital				
Överkursfond		533 760	397 088	533 760
Balanserat resultat		121 167	13 217	13 217
Periodens resultat		-9 401	-10 584	107 950
Summa fritt eget kapital		645 526	399 722	654 927
Summa eget kapital		648 539	402 175	657 940
Kortfristiga skulder				
Leverantörsskulder		99	118	790
Övriga skulder		161	125	3 361
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 820	693	1 088
Summa kortfristiga skulder		2 079	936	5 239
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		650 618	403 111	663 179

Bolagets förändring av eget kapital

TSEK	Not	Q1 2025	Q1 2024	Helår 2024
Eget kapital vid periodens början		657 940	412 759	412 759
Nyemission		0	0	140 014
Emissionskostnader		0	0	-2 782
Periodens resultat		-9 401	-10 584	107 950
Eget kapital vid periodens slut		648 539	402 175	657 940

Bolagets kassaflödesanalys

TSEK	Not	Q1 2025	Q1 2024	Helår 2024
Resultat efter finansiella poster		-9 401	-10 584	107 950
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet		1 299	10 442	-108 185
Kassaflöde från förändring av rörelsekapitalet		-3 627	-191	5 431
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-11 728	-333	5 198
Investeringar i finansiella tillgångar		-21 836	-20 592	-145 853
Försäljning av finansiella tillgångar		41 529	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten		19 693	-20 592	-145 853
Nyemission		0	0	139 920
Emissionskostnader		0	0	-2 782
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		0	0	137 138
Periodens kassaflöde		7 965	-20 925	-3 519
Likvida medel vid periodens början		158 832	162 351	162 351
Likvida medel vid periodens slut		166 797	141 426	158 832

Bolagets redovisningsprinciper samt noter

Not 1 Redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänna upplysningar

Delårsrapporten har upprättats enligt 9 kap 3-4 §§ ÅR. Delårsrapporten är upprättad i enlighet med de redovisningsprinciper som tillämpas i årsredovisningen 2024.

Finansiella instrument

Aktier i noterade och onoterade företag

Bolaget värderar sina innehav löpande till verkligt värde enligt kapitel 12, K3. 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 rubriken "Värdeförändring värdepappersinnehav". Innehaven som avses är tillgängliga för försäljning.

I första hand ska värdet på investeringarna bestämmas enligt marknadsvärdet i form av noterade priser på en aktiv marknad. En aktiv marknad existerar då handeln avser likartade instrument, det finns intresserade köpare och säljare, och prisinformation är allmänt tillgänglig. Då bolaget främst investerar i privata, onoterade bolag, är denna metod normalt sett inte applicerbar på bolagets onoterade innehav, vilket medför att ytterligare värderingsmetoder behöver användas.

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 varefter bolaget övergår till någon av de övriga värderingsmetoderna. 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 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 värderingsmetoderna 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 vis kan sådana hastiga/större marknadsrörelser i vissa fall motivera en justering av värdet för innehav värderade enligt metoden "Senaste Transaktion" som en metod för att återspegla betydande förändringar i den likvida noterade marknaden också i den mer illikvida onoterade 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 bedömas på ett rimligt sätt, värderas tillgångarna enligt det senast redovisade verkliga värdet.

Flats portföljbolag är i regel tillväxtbolag som befinner sig i ett tidigt skede av sin livscykel. Mot bakgrund av detta är det naturligt att det förekommer betydande variationer av innehavens verkliga värde mellan rapporttillfällena. Bolaget kommer endast att rapportera det aggregerade värdet av innehaven och således kommer ingen individuell värdering av respektive innehav att offentliggöras.

Kortfristiga fordringar

Kortfristiga fordringar redovisas som omsättningstillgångar till det belopp som förväntas bli inbetalt efter avdrag för individuellt bedömda osäkra fordringar.

Låneskulder och leverantörsskulder

Låneskulder och leverantörsskulder redovisas initialt till anskaffningsvärde efter avdrag för transaktionskostnader. Skiljer sig det redovisade beloppet från det belopp som ska återbetalas vid förfallotidpunkten periodiseras mellanskillnaden som räntekostnad över lånets löptid med hjälp av instrumentets effektiv-ränta. Härigenom överensstämmer vid förfallotidpunkten det redovisade beloppet och det belopp som ska återbetalas.

Långsiktiga incitamentsprogram

Sedan 2021 finns långsiktiga incitamentsprogram i form av teckningsoptioner. Teckningsoptionerna har erbjudits i fyra olika program dels till VD samt ledning och dels till styrelsemedlemmar. Två program löper sedan 2021 och två program sedan 2023. 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 aktie-

kapitalet 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 överlåta teckningsoptioner innan fyra år förflutit sedan deltagaren erhöll teckningsoptionerna. Bolagets återköpsrätt förfaller med avseende på en fjärdedel av teckningsoptionerna varje år under den fyraåriga intjänandeperioden.

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 långsiktiga ersättningar förekommer. Pensionsplaner är avgiftsbestämda.

Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde minskat med avskrivningar. Avskrivning sker över fem år.

Inkomstskatt

Bolaget investerar huvudsakligen i så kallade näringsbetingade andelar. Vinster och förluster på näringsbetingade andelar är inte skattepliktiga. När ett innehav övergår från onoterat till noterat är vinster skattepliktiga. På realiserade 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.

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.

Valutaomräkning

Bolaget rapporterar i svenska kronor (SEK). Bolagets innehav värderas till sin respektive funktionella valuta, vilket kvartalsvis omräknas till bolagets rapporteringsvaluta (SEK). Omräkning sker enligt Riksbankens valutakurser per sista bankdag för respektive rapporteringsperiod.

Nyckeltalsdefinitioner och alternativa nyckeltal

Med alternativa nyckeltal avses finansiella mått som inte definieras eller anges i tillämpliga regler för finansiell rapportering. Utgångspunkten för val av alternativa nyckeltal är att de används av företagsledningen och därmed anses ge värdefull information till aktieägare och andra intressenter.

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 aktier.

Nettokassa

Räntebärande fordringar och likvida medel minus räntebärande skulder.

Nettokassa per aktie

Nettokassa delat med antal aktier.

Operativa kostnader

Rörelsens totala 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 2 Värdeförändring värdepappersinnehav

TSEK	Q1 2025	Q1 2024	Helår 2024
Ej realiserad värdeförändring			
Värdeförändring noterade aktier	-26 253	-1 118	8 547
Värdeförändring onoterade aktier	-15 974	-9 324	99 638
Summa, ej realiserad värdeförändring	-42 227	-10 442	108 185
- varav valutakurseffekter	-39 242	8 980	23 691
Realiserad värdeförändring			
Värdeförändring noterade aktier	40 928	0	0
Värdeförändring onoterade aktier	0	0	0
Summa, realiserad värdeförändring	40 928	0	0
Värdeförändring värdepappersinnehav	-1 299	-10 442	108 185

Kommentarer:

- Värdeförändring noterade aktier avser uteslutande innehavet i Truecaller (525 000 aktier) där samtliga aktier avyttrades i februari till ett värde om totalt 41,5 MSEK, vilket tidigare hade värderats till 26,9 MSEK per 2024-12-31, vilket ger en värdeförändring om +14,7 MSEK mot Q4 2024.
- Värdeförändring onoterade aktier uppgår till -15 974 TSEK i första kvartalet.
- Värdeförändringen i onoterade innehav utgörs huvudsakligen av valutaeffekter om -39 242 TSEK, pågrund av förändringar i USD/SEK-kursen, samt uppjustering av värden i innehaven Harvey och Anysphere, vars ackumulerade värdejustering uppgår till +22 464 TSEK, exklusive FX. Notera dock att detta inte inkluderar de nya kapitalrundor och transaktioner som kommunicerats från OpenAI, xAI samt LYST, där Flat avvaktar uppdaterad information för att förstå exakt effekt på respektive innehav.

Not 3 Kategorisering av värdepappersinnehav	Investerat kapital (TSEK)	Andel (%)	Rapporterat värde (TSEK)	Andel (%)
Fem största innehav ¹	154 155	36,0	256 210	53,0
Andra väsentliga innehav ²	195 328	45,7	211 378	43,7
Övriga innehav ³	78 384	18,3	15 626	3,2
Summa samtliga innehav	427 866	100,0	483 214	100,0

1: OpenAI, Instabee, Perplexity, Physical Intelligence, Klarna (storleksordning)
2: 'Mini-portfölj' (Cursor, Chai, Speak, "e.a.i."), DeepL, Discord, ElevenLabs, Figma, Harvey, Hemla, LoveLocal, Magic, Oden, Opal, Remote, SpaceX, xAI (alfabetisk ordning)
3: Brindlechute, CDLP, Getir, Kry, Lovable, Lyst, Project Europe (fund), Nexos.ai, Nylas, Omio, Pangaia, Prion, Quartr, Steven, Talentium, TrueAccord, Uniplaces (alfabetisk ordning)

Not 4 Sammanställning investerat kapital samt kvartal för investering

Investeringar	Valuta investerat	Kvatal, år	Investerat kapital (TSEK)	Eventuell kommentar
<u>Fem största innehav</u>¹				
OpenAI #1	USD	Q2 2023	31 623	-
Instabee (Budbee) #1 - 2	SEK	2013-2014	1 000	-
Instabee (Budbee) #3	SEK	Q4 2016	1 486	-
Instabee (Budbee) #4	SEK	Q2 2022	4 991	-
Perplexity #1	USD	Q4 2023	3 129	-
Physical Intelligence #1	USD	Q2 2024	6 328	SPV-struktur med avgift, se PM 2024-06-11
Physical Intelligence #2	USD	Q4 2024	4 372	
Physical Intelligence #3	USD	Q4 2024	7 351	SPV-struktur med avgift, se PM 2024-12-12
Klarna #1	SEK	Q3 2021	76 864	Apport från Sebastian, se IPO-prospekt
Klarna #2	SEK	Q4 2021	14 995	-
Klarna #3	SEK	Q3 2022	2 015	Pro-rata i nyemission, Juli 2022
Summa - Fem största innehav			154 155	
<u>Andra väsentliga innehav</u>²				
Anysphere (Cursor) #1	USD	Q4 2024	6 941	SPV-struktur med avgift, se PM 2025-01-21
Chai Discovery #1	USD	Q4 2024	3 337	
Speak #1	USD	Q4 2024	4 385	
"Ej annonserad investering" (e.a.i.) #1	USD	Q4 2024	34 344	
DeepL #1	EUR	Q1 2023	5 412	-
Discord #1	USD	Q1 2022	19 888	-
Figma #1	USD	Q4 2021	4 571	-
ElevenLabs #1	USD	Q1 2025	15 198	-
Harvey #1	USD	Q1 2024	10 296	SPV-struktur med avgift, se PM 2024-03-14
Hemla #1	SEK	Q3 2024	10 000	-
LoveLocal #1	INR	Q4 2021	18 031	-
Magic #1	USD	Q4 2024	8 531	-
Oden #1	USD	Q1 2024	10 296	-
Opal #1	USD	Q3 2024	10 749	-
Remote #1	USD	Q2 2022	4 883	-
SpaceX #1	USD	Q3 2024	17 604	SPV-struktur med avgift, se PM 2024-08-27
Truecaller #1	SEK	Q4 2013	-	Avyttrad under Q1 2025, se PM 2025-02-18
xAI #1	USD	Q2 2024	10 864	SPV-struktur med avgift, se PM 2024-05-29
Summa - Andra väsentliga innehav			195,328	
<u>Övriga innehav</u>³				
Övriga investeringar ³	Mix	2015 -	78 384	Se övriga bolag under not 3 nedan
Summa - Övriga innehav			78 384	
Totalt investerat kapital			427 866	

1: OpenAI, Instabee, Perplexity, Physical Intelligence, Klarna (storleksordning)
2: 'Mini-portfölj' (Cursor, Chai, Speak, "e.a.i."), DeepL, Discord, ElevenLabs, Figma, Harvey, Hemla, LoveLocal, Magic, Oden, Opal, Remote, SpaceX, xAI (alfabetisk ordning)
3: Brindlechute, CDLP, Getir, Kry, Lovable, Lyst, Project Europe (fund), Nexos.ai, Nylas, Omio, Pangaia, Prion, Quartr, Steven, Talentium, TrueAccord, Uniplaces (alfabetisk ordning)

Not 5 Rörelsens kostnader

TSEK	Q1 2025	Q1 2024	Helår 2024
Personalkostnader	1 032	743	3 153
Fast kostnad VD (inkl. sociala avgifter)	453	281	1 403
Fast kostnad styrelse (inkl. sociala avgifter)	115	99	517
Övriga fasta personalkostnader	464	363	1 233
Övriga externa kostnader/avskrivningar/övriga rörelsekostnader	1 346	472	2 952
Externa förvaltningskostnader ¹	0	0	624
Konsultkostnader	891	170	857
Noteringskostnader	218	154	624
Lokalkostnader	87	89	311
Övriga kostnader	150	59	536
Totalt	2 378	1 215	6 105
<i>Operativa kostnader i förhållande till genomsnittligt substansvärde</i>	<i>1,46%</i>	<i>1,19%</i>	<i>1,14%</i>

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 0,2% av substansvärdet per år. Investeringar som innebär löpande förvaltningskostnader inkluderar för tillfället; Harvey, Physical Intelligence, SpaceX, xAI samt 'mini-portfölj' (Cursor, Chai, Speak & c.r.i.).

Not 6 Resultat från finansiella poster

TSEK	Q1 2025	Q1 2024	Helår 2024
Utdelningar från portföljinnehav	0	0	1 315
Valutakurseffekter från omsättningstillgångar	-6 047	48	375
Ränteintäkter	323	1 024	4 180
Totalt	-5 724	1 072	5 870

Not 7 Händelser efter balansdagens utgång

Den 4 april höll Flat en extra bolagsstämma som beslutade om ändring av bolagsordningen genom att ändra gränserna för aktiekapitalet och antalet aktier i Flats bolagsordning. Stämman beslutade även i enlighet med styrelsens förslag att bemyndiga styrelsen att, längst intill tiden för nästa årsstämma och vid ett eller flera tillfällen, besluta om nyemission av aktier, teckningsoptioner och/eller konvertibler med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt. Se pressmeddelande per 2025-04-04.



Kontaktuppgifter:

Kungsgatan 30, 15tr
111 35, Stockholm
+46 (0) 8 650 17 77
hello@flatcapital.com

