



Coeli | CNI Nordic 5

ÅRSREDOVISNING 2025

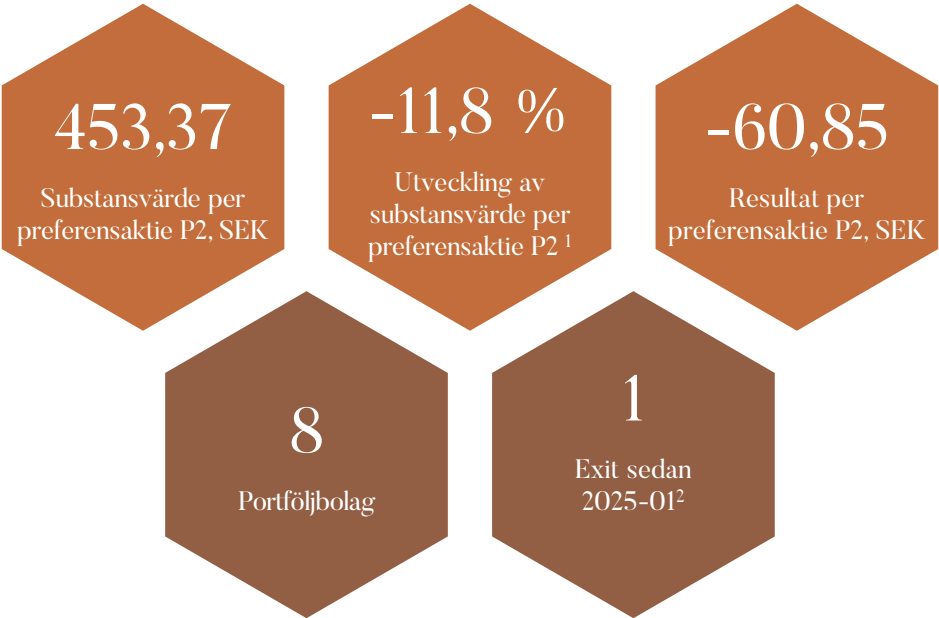
Organisationsnummer 559145-1801

Innehåll

3	Verksamheten i korthet
4	VD har ordet
5	Om CNI Nordic 5
6	Portföljen
7	Aktieinformation
8	Bolagets portföljinnehav
10	Förvaltningsberättelse
14	Bolagsstyrningsrapport
19	Resultaträkning
20	Balansräkning
21	Rapport över förändringar i eget kapital
22	Kassaflödesanalys
23	Noter
38	Styrelsens intygande
39	Revisionsberättelse
44	Nyckeltal och definitioner
45	Avstämningar av alternativa nyckeltal som inte definieras enligt IFRS
46	Finansiell kalender

Verksamheten i korthet

CNI Nordic 5 AB erbjuder sina aktieägare en investeringsmöjlighet i ett portföljkoncept baserat på investeringar i onoterade tillväxtbolag som normalt inte är tillgängliga för mindre investerare. Bolagets investeringsstrategi är fokuserad på entreprenörsdrivna bolag vars produkter och/eller tjänster vid investeringstillfället har vunnit acceptans på relevanta marknader och står inför en period av stor tillväxt i omsättning och lönsamhet. Det typiska investeringsobjektet har vid investeringstillfället en skalbar affärsmodell och ett begränsat konjunkturberoende. Med skalbar affärsmodell avses ett företag, vars verksamhet relativt lätt och utan alltför stora kapitaltillskott kan utökas och anpassas efter skiftande behov. Bolaget har sedan sin start investerat cirka 220 MSEK i totalt 10 olika bolag i varierande branscher.



Nyckeltal ¹	2025	2024	2023	2022
Värdeförändring på finansiella anläggningstillgångar TSEK	-37 661	20 715	-52 403	-35 797
Rörelsens intäkter TSEK	-37 661	20 715	-52 403	-35 797
Balansomslutning TSEK	305 190	349 142	329 411	382 943
Soliditet %	95 %	96 %	98 %	99 %
Nettokassa/nettoskuld TSEK	-14 570	-11 289	2 264	2 700
Preferensaktier P1 (antal)	500 000	500 000	500 000	500 000
Preferensaktier P2 (antal)	614 452	614 452	614 452	614 452
Substansvärde per preferensaktie P1 SEK	22,22	38,64	34,16	54,71
Substansvärde per prefensaktie P2 SEK	453,37	514,22	497,64	573,82
Resultat per preferensaktie P1 SEK	-16,41	4,47	-20,55	-15,48
Resultat per preferensaktie P2 SEK	-60,85	16,58	-76,18	-57,37

¹ På tolv månader. För definitioner, se sid 44

² Delexit i noteringen av Meds Apotek AB

VD har ordet

Ett kalenderår där det hänt en hel del men ändå inte så mycket alls. Det är den initiala känslan när vi tittar tillbaka på vår investeringsmarknad. Den ökade aktiviteten gällande transaktioner som så många såg fram emot har inte på riktigt kommit i gång, ändå har vi fått se och ta del av ett antal större börsnoteringar under året. Vi hade ett eget portföljbolag, Meds, som tog steget och blev ett börsbolag. Konsumtionstillväxten tilltog något i Norden under året med en förväntan på att den ska öka mer under kommande år, e-handeln har även den haft en fortsatt återhämtningskurva.

Det är fortsatt tufft för bolag med stort fokus på tillväxt, där nytt kapital behövs för att driva utvecklingen och med det tillväxten framåt. Våra bolag i portföljen arbetar hårt med lönsamhet kontra tillväxt-frågorna för att navigera vidare. Resultatet för bolaget och portföljen är under året negativt med 49 miljoner kronor. Störst påverkan har justeringen av värdet på innehavet i Zimpler, där en försäljning skett som efter myndighetsgodkännande förväntas gå igenom i början av det kommande året. Även om vi har stor tro på det köpande bolaget, Truelayer, där vi kommer att ha ett fortsatt ägande, görs en värdejustering nu. Mindre negativa värdejusteringar har även under året gjorts i Froda och Albacross. Positiva justeringar har framför allt KidsBrandStore stått för men även Dirac och Billogram.

Som alltid så är ni välkomna att kontakta undertecknad om ni har frågor eller funderingar kring bolaget och förvaltningen. Mer information finner ni även på vår hemsida <https://coeli.se/varafonder/privateequityfonder/cni-nordic-5/>



Henrik Arfvidsson
Verkställande direktör

Om CNI Nordic 5

Med "Bolaget" eller "CNI" avses CNI Nordic 5 AB (publ) med organisationsnummer 559145-1801. Bolaget är ett publikt aktiebolag med säte i Stockholm som registrerades den 15 januari 2018. Bolagets verksamhet består av att med egna medel förvärva och förvalta värdepapper, bedriva värdepappershandel samt tillhandahålla riskkapital till små- och medelstora företag. Detta gör Bolaget främst genom att med det i Bolaget investerade kapitalet investera i ett antal utvalda onoterade bolag.

CNI Nordic 5 AB är en externt förvaltnad alternativ investeringsfond och bedriver sin verksamhet enligt Aktiebolagslag (2005:551) samt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Bolagets AIF-förvaltare Coeli Asset Management AB har tillstånd som auktoriserad AIF-förvaltare och står under Finansinspektionens tillsyn. AIF-förvaltaren har tillstånd från Finansinspektionen att marknadsföra CNI Nordic 5 AB som en svensk AIF-fond till icke-professionella investerare i Sverige. En förutsättning för detta tillstånd är att den alternativa investeringsfondens aktier ska vara upptagna till handel på en reglerad marknad, därför är Bolagets preferensaktier P2 upptagna till handel på börseren NGM Nordic AIF som drivs av Nordic Growth Market NGM AB. Bolaget grundades i januari 2018 och under 2018 genomförde Bolaget en nyemission vilken inbringade cirka 246 MSEK före emissionskostnader. Bolaget har sedan sin start investerat cirka 220 MSEK i totalt 10 olika bolag, varav ett har avyttrats under 2020 och ett i samband med konkurs under 2024. Vidare har det skett en delexit i ett portföljbolag under 2025. Coeli Asset Management AB har utsetts till AIF-förvaltare och förvaltningsteamet, bestående av de ansvariga förvaltarna Erik Ejerhed och Jesper Almkvist med kollegor, kommer med sitt nätverk och den kunskap de besitter göra investeringar som bidrar till värdeutvecklingen i Bolaget. Syftet med att starta CNI Nordic 5 AB var att tillvarata den samlade kunskapen i Coelikoncernen och hos teamet för att tillsammans med aktieägarnas investeringar i Bolaget skapa värde genom att göra ett antal utvalda riskkapitalinvesteringar.

INVESTERINGSSTRATEGI

CNI Nordic 5 AB erbjuder sina aktieägare en investeringsmöjlighet i ett portföljkoncept baserat på investeringar i onoterade tillväxtbolag som normalt inte är tillgängliga för mindre investerare. Bolagets investeringsstrategi är fokuserad på entreprenörsdrivna bolag vars produkter och/eller tjänster vid investeringstillfället har vunnit acceptans på relevanta marknader och står inför en period av tillväxt i omsättning och lönsamhet. Det typiska investeringsobjektet har vid investeringstillfället en skalbar affärsmodell och ett begränsat konjunkturberoende. Med skalbar affärsmodell avses ett företag, vars verksamhet relativt lätt och utan alltför stora kapitaltillskott kan utökas och anpassas efter skiftande behov. Investeringsverksamhetens geografiska fokus är Sverige och norra Europa. Bolaget har ej något uttalat sektor- eller branschfokus; stort fokus läggs i stället vid bland annat att utvärdera investeringsobjektets grundare och ledning och över tid skapa samsyn bland investeringsobjektets eventuella övriga delägare. Mervärde till Bolagets investerare skapas genom en noggrann urvals-, analys- och investeringsprocess i syfte att skapa högsta möjliga avkastning. Bolaget strävar efter att skapa en balanserad portfölj av investeringsobjekt inom det som kallas för growth och value, dvs. bolag som har stor avkastningspotential och därmed betydligt högre risk, respektive bolag som har lägre avkastningspotential och lägre risk. I och med de tio portföljbolagsinvesteringar som CNI Nordic 5 AB har gjort är bolagets portfölj fullinvesterad. Dock finns möjlighet att göra tilläggsinvesteringar i de existerande portföljbolagen, i den mån det anses fördelaktigt och likviditet finns. Bolaget innehar minoritetsposter i samtliga portföljbolag.

UPPFÖLJNING, VÄRDERING OCH RAPPORTERING

Efter en investering strävar CNI Nordic 5 AB mot att ha en nära relation med målbolagens ledning, och ha regelbundna formella och informella kontakter. Bolagets investeringar utvärderas löpande för att fastställa vid var tid gällande nettovärde av Bolagets tillgångar. Nettovärdet på tillgångarna i Bolaget fastställs i samband med hel- och halvårsskifte och offentliggörs i årsredovisning respektive halvårsrapport. Värderingen kommer att göras utifrån för branschen sedvanliga värderingsprinciper, t.ex. utifrån av International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines, developed by EVCA, BVCA and AFIC.

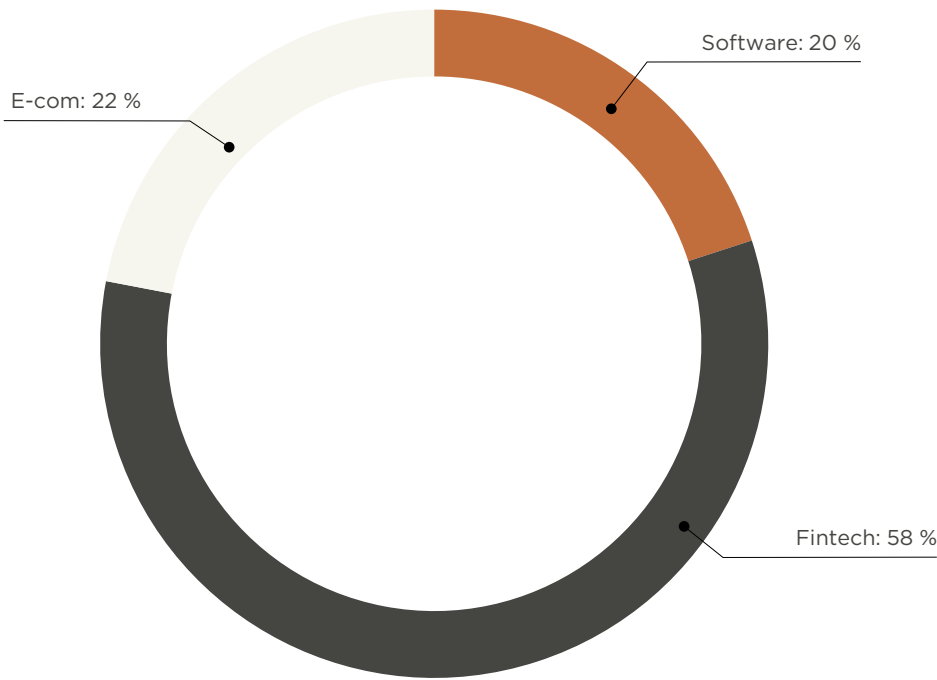
Portföljen

CNI Nordic 5 AB har sedan Bolaget startades investerat cirka 220 MSEK till totalt 10 olika bolag, varav ett avyttrades under 2020 och ett i samband med konkurs under 2024. Vidare har det skett en delexit i ett portföljbolag under 2025. Per den 31 december 2025 består Bolagets portfölj av innehav i åtta olika onoterade tillväxtbolag i varierande branscher. Innehaven beskrivs nedan. Verkligt värde redovisat i balansräkningen påverkas av värdeförändringar i portföljbolagen. Per den 31 december 2025 uppgår det verkliga värdet på bolagets långfristiga värdepappersinnehav till cirka 304 MSEK.

PORTFÖLJBOLAG

Bolagsnamn	Tidpunkt för investering	Investerat belopp
Albacross Nordic AB	Maj 2019	10 MSEK
Barnebys Group AB	Juni 2018	26 MSEK
Billogram AB	April 2019	15 MSEK
Dirac Research AB	Augusti 2018	34 MSEK
Meds Apotek AB	December 2018	22 MSEK
Froda AB	Juli 2019	15 MSEK
Original Brands AB / "KidsBrandStore" (KBS)	December 2018	43 MSEK
Zimpler AB	Maj 2019	15 MSEK

SEKTORFÖRDELNING



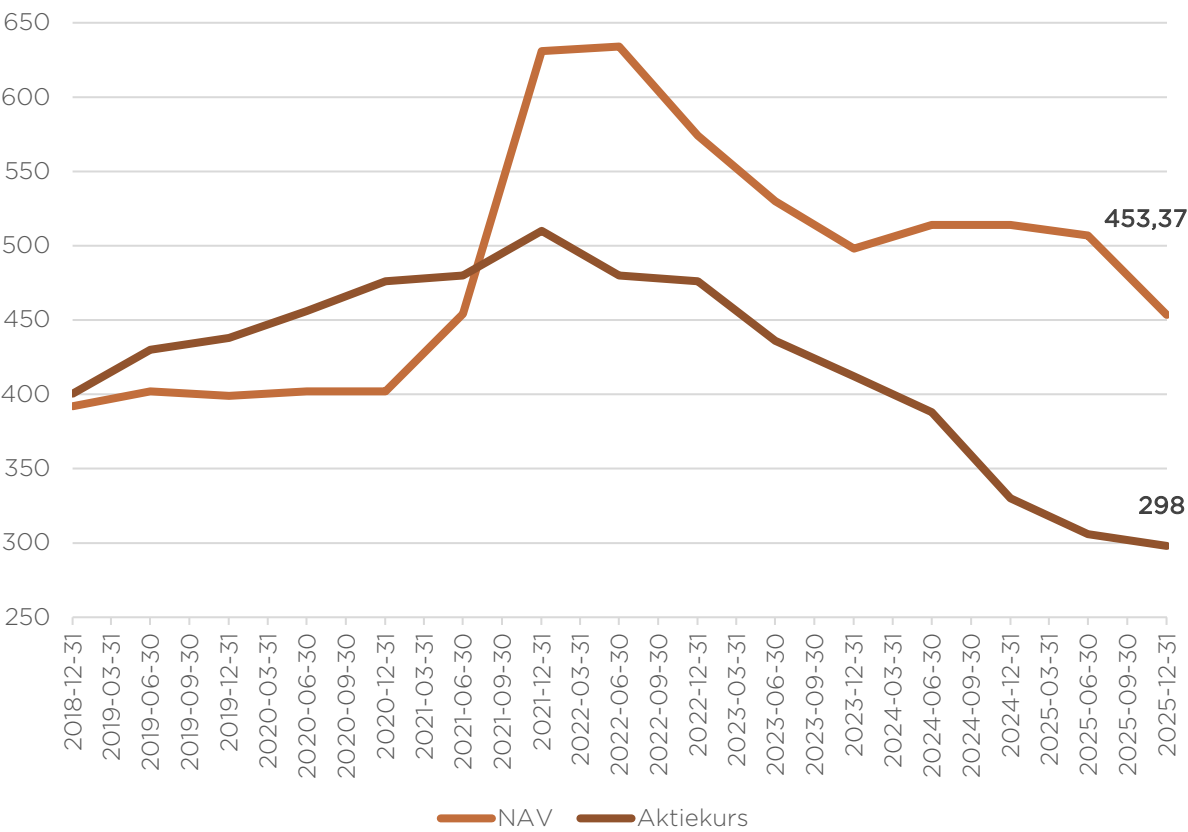
Aktieinformation

Bolagets preferensaktie P2 är upptagen till handel på den reglerade marknaden NGM Nordic AIF och handlas under kortnamnet CNI5 PREF P2. Nedan återfinns bolagets senaste substansvärde till och med den 31 december 2025 samt aktiekursens utveckling sedan den första handelsdagen den 22 augusti 2018.

Substansvärde

2025-12-31	453,37 SEK
Utveckling sedan 2025-06-30	-10,6%
Utveckling sedan 2024-12-31	-11,8%
Utveckling sedan start*	13,3%

AKTIEKURS



*Avkastningen sedan start exkluderar P2 utdelningen på 29 SEK under 2020.

Bolagets portföljinnehav

Per den 31 december 2025 består Bolagets portfölj av innehav i åtta olika onoterade tillväxtbolag i varierande branscher. Innehaven beskrivs nedan.

Barnebys Group AB



Barnebys Group är ett ledande mjukvarubolag som digitaliserar världens auktionshus. Barnebys förser auktionshusen med mjukvara för att hantera sina onlineauktioner samt gör auktionshusen nåbara för konsumenter som söker unika objekt. Barnebys grundades år 2011 i Stockholm och idag är man verksam på åtta marknader med i genomsnitt 2,5 miljoner besökare per månad och cirka 30 anställda. Barnebys verkar på en global utbudsstyrd marknad som omsätter cirka 300 miljarder euro, ofta med betydande priselasticitet. Bolaget står nu inför en period av tillväxt, företrädesvis drivet av mjukvarulicenser. Investeringen utgör cirka 13% av investerat kapital i fonden.

Dirac Research AB



Dirac Research är ett världsledande teknikbolag inom digital ljudoptimering. Bolaget utvecklar och säljer patenterad programvara och tjänster som optimerar alla typer av ljudsystem och möjliggör en bättre ljudupplevelse. Bland kunderna finns välkända varumärken inom till exempel bilindustrin och konsumentelektronik. Genom olika typer av filter kan Diracs algoritmer optimera ett ljudsystem så att ljudsignalen uppfattas som renare och tydligare och producera effekter som surroundljud eller livekänsla. Bolaget grundades år 2001 som en spin-off från Uppsala universitet och har idag cirka 100 anställda i Sverige, Danmark, Kina, Japan, Korea, USA, Indien och Tyskland. Investeringen utgör cirka 15% av investerat kapital i fonden.

Meds Apotek AB



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

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



KBS är Nordens största nischade webbutik med märkeskläder för ungdomar. Produktportföljen inkluderar premiumvarumärken såsom Gant, Lyle & Scott, Polo Ralph Lauren, Adidas, Nike samt egna varumärken RYVLS och Maggiore, som för närvarande säljs i Sverige och norra Europa online samt genom fysiska butiker. Bolagets målgrupp är ungdomar i åldrarna 8-16 år, som är ett relativt underutnyttjat marknadssegment med ingen direkt europeisk konkurrent. KBS grundades år 2011 i Västerås och har idag cirka 60 anställda. Investeringen utgör cirka 21% av investerat kapital i fonden.

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

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

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

Zimpler är en global, digital betalningsleverantör, s.k. payment service provider, företrädesvis inom direktöverföringar mellan bankkonton. Bolaget är väl positionerat på en mycket snabbt växande marknad med höga krav på snabba, säkra och användarvänliga lösningar för till exempel banköverföringar, onlinebetalningar och andra transaktionsströmmar. Zimpler är en ledande aktör i Norden med över 5 200 anslutna banker, tillgång till mer än 350 miljoner bankkonton och räckvidd i cirka 25 marknader. Bolaget har cirka 130 anställda och står under Finansinspektionens tillsyn. Investeringen utgör cirka 7% investerat kapital i fonden.

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören CNI Nordic 5 AB (publ), org. nr 559145-1801, får härmed avge årsredovisning för räkenskapsåret 1 januari - 31 december 2025. Denna rapport ersätter även en bokslutskommuniké och innehåller därför, utöver helåret, även de oreviderade jämförelseperioderna juli - december 2024 respektive 2025. Årsredovisningen är upprättad i tusentals kronor om inget annat anges.

ALLMÄNT OM VERKSAMHETEN

Med "Bolaget" eller "CNI" avses CNI Nordic 5 AB (publ) med organisationsnummer 559145- 1801. CNI Nordic 5 AB är en så kallad alternativ investeringsfond (AIF) och ett publikt aktiebolag. Bolagets verksamhet består av att med egna medel förvärva och förvalta värdepapper, bedriva värdepappershandel samt tillhandahålla riskkapital till små- och medelstora företag. Detta gör Bolaget främst genom att med det i Bolaget investerade kapitalet investera i ett antal utvalda onoterade bolag. CNI Nordic 5 AB grundades i januari 2018 och under 2018 genomförde Bolaget en emission vilken inbringade cirka 246 MSEK före emissionskostnader. Bolaget har sedan sin start investerat cirka 220 MSEK i totalt 10 olika bolag, varav ett har avyttrats under 2020, ett har avyttrats i samband med konkurs under 2024 och ett har delvis avyttrats under 2025. Utöver Aktiebolagslag (2005:551) regleras Bolagets verksamhet av Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013 samt riktlinjer från Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) samt Finansinspektionens föreskrifter. För att uppfylla gällande regelverk behöver Bolaget ha en AIF- förvaltare ("AIFM") samt utse ett förvaringsinstitut. Bolagets förvaringsinstitut är Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial (org. nr. 516401- 9811). Coeli Asset Management AB är Bolagets AIFM och har tillstånd som auktoriserad AIF-förvaltare. Coeli Asset Management AB står under Finansinspektionens tillsyn. Det AIFM-avtal som ingåtts innebär att Coeli Asset Management AB har rätt till en årlig AIFM-avgift om 2 500 000 SEK. Coeli Asset Management AB samt bolagets portföljförvaltare CNI Advisory AB har även rätt till en förvaltningsavgift på totalt 2 procent (exklusive moms) på investerat kapital.

STÄLLNING OCH RESULTAT HELÅRET 2025

- Rörelseresultatet uppgick till -44 993 (12 658) TSEK under året. Rörelsens intäkter uppgick till -37 661 (20 715) TSEK varav -39 484 (20 313) TSEK avser värdeförändringar på finansiella anläggningstillgångar och 1 823 (403) TSEK avser resultat från försäljning av andelar i portföljbolag. Rörelsens kostnader uppgick till -7 331 (-8 058) varav -6 127 (-6 188) TSEK utgör förvaltningsavgifterna. Resultat från finansiella placeringar uppgick till 19 (59) TSEK.
- Resultat efter skatt uppgick till -45 596 (12 427) TSEK
- Resultat per preferensaktie P1 uppgick -16,41 (4,47) SEK
- Resultat per preferensaktie P2 uppgick till -60,85 (16,58) SEK
- Substansvärdet per preferensaktie P1 uppgick till 22,22 (38,64) SEK/aktie
- Substansvärdet per preferensaktie P2 uppgick till 453,37 (514,22) SEK/aktie
- Nettoskulden uppgick till -14 570 (-11 289) TSEK

Jämförelsetalen inom parentes för resultaträkningsrelaterade poster avser räkenskapsperioden 1 januari - 31 december 2024. För balansräkningsrelaterade poster avses den 31 december 2024. Vissa avrundningsdifferenser kan förekomma.

STÄLLNING OCH RESULTAT ANDRA HALVÅRET 2025 (oreviderat)

- Rörelseresultatet uppgick till -39 817 (-13 528) TSEK under andra halvåret. Rörelsens intäkter uppgick till -36 254 (-9 193) TSEK varav -37 795 (-9 193) TSEK avser värdeförändringar på finansiella anläggningstillgångar och 1 541 (415) TSEK avser resultat från försäljning av andelar i portföljbolag. Rörelsens kostnader uppgick till -3 563 (-4 334) TSEK varav -3 055 (-3 073) TSEK utgör förvaltningsavgifterna. Resultat från finansiella placeringar uppgick till -337 (-128) TSEK.
- Resultat efter skatt uppgick till -40 154 (-13 656) TSEK
- Resultat per preferensaktie P2 uppgick till -53,59 (-32,85) SEK

Jämförelsetalen inom parentes för resultaträkningsrelaterade poster avser den oreviderade halvårsperioden juli - december 2024. För balansräkningsrelaterade poster avses den 31 december 2024. Vissa avrundningsdifferenser kan förekomma.

FINANSIERING

Finansiering sker med eget kapital. Eget kapital uppgick vid periodens utgång till 289 685 (321 004 per 31 december 2024) TSEK.

INVESTERINGAR

Bolaget har under sin verksamhetstid investerat totalt cirka 220 MSEK i 10 olika portföljbolag. Se avsnitt Bolagets portföljinnehav ovan för beskrivning av de investeringar Bolaget har per 2025-12-31.

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

NETTOKASSA/NETTOSKULD

Nettoskulden uppgick per den 31 december 2025 till -14 570 (-11 289 per 31 december 2024) TSEK. Bolagets nettokassa består av banktillgodohavanden och nettot av räntebärande fordringar och skulder.

Sedan september 2023 bokas förvaltningsavgiften som en skuld mot Coeli Asset Management i syfte av att Bolaget skall betala av denna när aktivitet i ett eller flera fall inbringar likviditet till fonden. Skulden till Coeli Asset Management uppgår till 15 353 (13 004) TSEK. Under 2025 har Bolaget på grund av noteringen av Meds Apotek AB och därmed delexiten som Bolaget har gjort betalt av 4 400 TSEK av skulden till Coeli Asset Management. Hanteringen kommer däremot vara densamma tills det att bolaget genomför fler framtida aktiviteter som inbringar kassa för att kunna återbetala skulden. Bolaget har flera mogna portföljbolag som ligger relativt nära en potentiell exit och när ett inflöde sker kommer denna skuld kunna regleras ytterligare. Bland dessa inkluderas Zimpler som under oktober ingått avtal om försäljning.

HÄNDELSE AV VÄSENTLIG BETYDELSE SOM HAR INTRÄFFAT UNDER RÄKENSKAPSÅRET

- Under september börsnoterades portföljbolaget Meds Apotek AB vid Nasdaq First North Premier.
- Under oktober ingicks avtal om att avyttra portföljbolaget Zimpler AB till brittiska Truelayer.

HÄNDELSE AV VÄSENTLIG BETYDELSE SOM HAR INTRÄFFAT EFTER RÄKENSKAPSÅRETS SLUT

Inga väsentliga händelser har inträffat efter räkenskapsårets slut.

FRAMTIDSUTSIKTER OCH UTVECKLING

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

VÄSENTLIGA RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Bolaget utsätts genom sin verksamhet för olika finansiella risker: marknadsrisk, kreditrisk, likviditetsrisk och investeringsrisk. Ledningen identifierar, utvärderar och mitigerar finansiella risker.

Marknadsrisk

Ränterisk avseende kassaflöden och verkliga värden. Eftersom Bolaget inte innehar några räntebärande tillgångar annat än likvida medel på bank, är Bolagets intäkter och kassaflöde från den löpande verksamheten i allt väsentligt oberoende av förändringar i marknadsräntor.

Kreditrisk

Kreditrisk uppstår genom tillgodohavanden hos banker och finansinstitut. Den maximala kreditriskexponeringen utgörs av det bokförda värdet på de exponerade tillgångarna.

Likviditetsrisk

Bolagets likvida medel består av kassamedel och omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut, vilka är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer. En likviditetsrisk är att Bolaget saknar likvida medel för betalning av sina åtaganden, se utförligare beskrivning av risken under avsnittet nettokassa.

Investeringsrisker

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

AKTIEINFORMATION

Aktiekapitalet i CNI Nordic 5 AB uppgick per 31 december 2025 till 1 114 452 SEK fördelat på 500 000 preferensaktier P1 samt 614 452 preferensaktier P2. Aktiernas kvotvärde är 1 SEK. Preferensaktie P1 berättigar till 10 röster och preferensaktie P2 berättigar till 1 röst.

AIF-förvaltaren Coeli Asset Management AB har tillstånd att marknadsföra Bolaget till icke-professionella investerare i Sverige.

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

Antalet utestående preferensaktier P2 i Bolaget vid periodens slut uppgick till 614 452. Vid utgången av perioden var aktiekursen för CNI Nordic 5 AB 298 SEK per preferensaktie P2.

ÄGARFÖRHÅLLANDEN

Bolagets huvudägare, Coeli Investment Management AB, tillsammans med Jesper Almkvist, Erik Ejerhed (förvaltarteamet) och Kim Johnsson (tidigare förvaltare), innehar samtliga 500 000 preferensaktier av serie P1 per den 31 december 2025, vilket gemensamt motsvarar 89,06 procent av rösterna och 44,87 procent av det totala antalet utestående aktier. Innehavare av preferensaktier P1 har rätt till 18 procent av överavkastningen efter det att innehavare av preferensaktier P2 fått tillbaka inbetalt kapital.

ORGANISATION, PERSONAL OCH ERSÄTTNING TILL STYRELSE OCH LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Bolagets verkställande direktör är Henrik Arfvidsson. Styrelsen består av styrelseledamöterna Erik Ejerhed, Scott Moore och Filippa Kelo som även är styrelsens ordförande. Bolaget har inga anställda utöver VD. VD erhåller ingen lön i bolaget men uppbär delvis ersättning från andra bolag inom Coelikoncernen. Se not 4 Personalkostnader för detaljerad information kring utbetalda ersättningar. Styrelsen föreslår att årsstämman den 16 april 2026 beslutar att godkänna styrelsens förslag till riktlinjer för ersättning till bolagets ledande befattningshavare enligt nedanstående. Med ledande befattningshavare avses verkställande direktör i bolaget. Riktlinjerna för ersättning till styrelsen och ledande befattningshavare ska gälla till slutet av årsstämman 2027 och innebär att ersättningsfrågor behandlas och beslutas av styrelsen i sin helhet. Ingen fast lön eller rörlig ersättning utgår till ledande befattningshavare i bolaget. Ledande befattningshavare ska kunna erhålla ersättning för arbete för bolagets räkning genom andra bolag i koncernen. Fast lön till styrelsen ska uppgå till högst 100 000 kronor per år per ledamot. Ingen rörlig ersättning utgår till styrelsen.

I den mån styrelseledamot utför arbete för bolagets räkning, vid sidan av styrelsearbetet, ska konsultarvode och annan ersättning för sådant arbete kunna utgå. Styrelsen har rätt att frångå ovanstående riktlinjer om styrelsen bedömer att det i ett enskilt fall finns särskilda skäl som motiverar det. En separat ersättningsrapportering avseende räkenskapsåret 2025, med syfte att redogöra för hur Bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare har implementerats i verksamheten under 2025, kommer att publiceras på Bolagets hemsida den 27 februari 2026.

BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT

Bolagsstyrningsrapporten återfinns som en separat del av årsredovisningen, se avsnitt Bolagsstyrningsrapport på sidorna 14-18.

FÖRSLAG TILL DISPOSITIONER BETRÄFFANDE BOLAGETS VINST

	2025-12-31
Överkursfond	245 166 348
Balanserat resultat	89 000 685
Årets resultat	-45 596 087
Total	288 570 946

Disponeras så att:	2025-12-31
Till innehavare av P2 aktier utdelas (24 SEK per aktie)	14 746 848
I ny räkning överföres	273 824 098
Total	288 570 946

Styrelsens uppfattning är att den föreslagna utdelningen ej hindrar bolaget från att fullgöra sina förpliktelser på kort och lång sikt. Den föreslagna värdeöverföringen kan därmed försvaras med hänsyn till vad som anförs i ABL 17 kap 3 § 2-3 st. (försiktighetsregeln). Styrelsens fullständiga förslag till vinstdisposition och avstämningsdag för utdelning kommer att publiceras på bolagets webbplats inför årsstämman.

HÅLLBARHET

Fonden omfattas av AIF-förvaltaren Coeli Asset Management AB:s policy för hållbara investeringar. Coeli Asset Management AB har etablerat en process för hur hållbarhet beaktas i förvaltningen, vilket inkluderar interna riktlinjer för vilka aspekter som beaktas, vilken metodik som används samt uppföljning av hur detta avspeglas i fondens tillgångar.

Coelis policy omfattar samtliga fonder som investerar i noterade bolag, men i så hög utsträckning som möjligt fonder som investerar i onoterade tillgångar, såsom denna fond.

Hållbarhetsrisker integreras i fondens investeringsbeslut utan att fonden främjar miljörelaterade eller sociala egenskaper eller har hållbar investering som mål, detta i enlighet med artikel 6 i SFDR.

Bolagsstyrningsrapport

PRINCIPER FÖR BOLAGSSTYRNING

CNI Nordic 5 AB tillämpar svenska lagar, Svensk kod för bolagsstyrning och interna riktlinjer för sin bolagsstyrning. Bolaget har upprättat denna bolagsstyrningsrapport i enlighet med årsredovisningslagen (1995:1554) och Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden"). Bolaget tillämpar även Nordic Growth Market's ("NGM") regelverk för bolag vars aktier är upptagna till handel på NGM Nordic AIF samt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder ("LAIF"). Koden tillämpas från börsnotering som gjordes den 22 augusti 2018. Riktlinjerna avseende Koden finns att tillgå på den hemsida som tillhör Kollegiet för svensk bolagsstyrning (www.bolagsstyrning.se).

CNI Nordic 5 AB:s bolagsordning finns att ladda ner på bolagets webbplats: <https://coeli.se/vara-fonder/private-equity/cni-nordic-5-ab/>. I den här bolagsstyrningsrapporten beskrivs bolagsstyrningen, den interna kontrollen, ledningen och förvaltningen av Bolaget. Koden tillåter att avvikelser från normer görs om dessa avvikelser redovisas i bolagsstyrningsrapporten med angivande av skäl och alternativ lösning. Bolaget har gjort avvikelser från Koden som presenteras i avsnittet "Avvikelser från Koden". Utöver detta har Bolaget även utformat interna riktlinjer för bolagsstyrning såsom instruktioner och arbetsordning för styrelse respektive VD samt processbeskrivning för intern kontroll.

SYSTEM FÖR INTERN KONTROLL OCH RISKHANTERING

Den interna kontrollen bygger på riktlinjer, ansvarsfördelningar och arbetsfördelningar vars efterlevnad följs upp och som utvärderas kontinuerligt. Risker för fel i den finansiella rapporteringen identifieras, analyseras och elimineras på en kontinuerlig basis genom nya eller ändrade riktlinjer för den interna kontrollen. Styrelsen följer upp bedömningen av den interna kontrollen bland annat genom kontakter med bolagets externa revisorer samt utvärderar den regelbundna rapporteringen från AIF-förvaltaren som sker med minst kvartalsvis frekvens vid styrelsemöten, samt vid behov. Bolagets externa revisorer träffar styrelsen minst en gång per år vid ordinarie styrelsemöten. Styrelsen inhämtar och granskar AIF-förvaltarens antagna policys och riktlinjer vilka formaliserar arbetet kring finansiell rapportering och

internkontroll, samt utvärderar att dessa är ändamålsenliga och kontrollerar att de efterlevs. Styrelsen granskar särskilt intern kontroll i samband med finansiell rapportering genom att verksamheten rapporterar status i arbetet med finansiella rapporter samt förser styrelsen med utvärdering av genomfört arbete när rapporterna är färdigställda. Rapporteringen från verksamheten till styrelsen gällande finansiell rapportering gäller såväl reviderad årsredovisning samt översiktligt granskad halvårsrapport. Mot bakgrund av detta samt med beaktande av bolagets storlek och verksamhetens art har styrelsen vid sin utvärdering bedömt att det inte finns något behov av en internrevisionsfunktion. Ovan beskrivna metoder för intern kontroll och riskhantering inkluderar även värdering av bolagets innehav vilken omfattas av de kontrollrutiner som bolaget antagit, exempelvis genom att AIF-förvaltaren har utsett en värderingsfunktion som är oberoende från förvaltningen samt att all värdering genomgår dualitet.

AKTIER OCH RÖSTRÄTT

CNI Nordic 5 AB är ett avstämningsbolag vars aktiebok förs av Euroclear Sweden AB. Bolaget har två aktieslag, preferensaktie P1 och preferensaktie P2. Såväl preferensaktier P1 som preferensaktier P2 får ges ut till ett antal motsvarande etthundra (100) procent av det totala antalet aktier i bolaget. Preferensaktier P1 skall berättiga till tio (10) röster vardera, och preferensaktier P2 skall berättiga till en (1) röst vardera. Aktiekapitalet i CNI Nordic 5 AB uppgick per 31 december 2025 till 1 114 452 SEK fördelat på 500 000 preferensaktier P1 samt 614 452 preferensaktier P2. Preferensaktier P2 som erbjuds till allmänheten är upptagna till handel på den reglerade marknaden NGM Nordic Growth Market, under marknadssegmentet Nordic AIF. Aktierna handlas under kortnamnet CNI5 PREF P2 och har ISIN-kod SE0011090646.

STÖRRE DIREKTA ELLER INDIREKTA INNEHAV I BOLAGET

Coeli Investment Management AB innehar per den 31 december 2025 185 000 preferensaktier P1, vilket motsvarar 32,95 procent av rösterna och 16,60 procent av det totala antalet utestående aktierna i Bolaget. Erik Ejerhed och Jesper Almkvist äger 126 000 preferensaktier P1 var, motsvarande 22,44 procent av rösterna och 11,31 procent av det totala antalet utestående aktierna i Bolaget var.

Resterande 63 000 preferensaktier P1 innehas av Kim Johnsson, vilket motsvarar 11,22 procent av rösterna och 5,65 procent av aktierna i Bolaget. Utöver detta finns inte, såvitt styrelsen känner till, några direkta eller indirekta aktieinnehav som representerar mer än en tiondel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

BOLAGSSTÄMMAN

Bolagets högsta organ är bolagsstämman där alla aktieägare har rätt att delta antingen personligen eller genom ombud. Årsstämma hålls årligen senast sex månader efter räkenskapsårets utgång. Årsstämman väljer bolagets styrelse och styrelsens ordförande, fastställer bolagets balans- och resultaträkning, beslutar om disposition av resultatet samt beslutar om ansvarsfrihet för styrelseledamöter och VD. Årsstämman väljer också bolagets revisorer samt beslutar om ändring av bolagsordning. Årsstämman beslutar även om styrelsearvode samt godkänner principerna för ersättningar och andra anställningsvillkor för koncernledningen. Vid årsstämma har varje aktieägare som huvudregel rätt att rösta för alla sina aktier utan begränsningar i rösträtten. För att få ett ärende behandlat på stämman ska en begäran inkomma till bolaget i god tid före stämman. Styrelsens ordförande utgör funktion för valberedning och förslag till ordförande lämnas via e-post info@coeli.se.

Årsstämmans beslut fattas med enkel majoritet av de lämnade rösterna. Till skydd för de mindre aktieägarna ska dock vissa beslut fattas med kvalificerad majoritet av de lämnade rösterna och de vid stämman företrädde aktierna. Dessutom gäller som en generell minoritetsskyddsregel att bolagsstämma inte får fatta beslut som kan ge en otillbörlig fördel för viss aktieägare eller innebära en nackdel för bolaget eller annan aktieägare. Fullständiga protokoll från genomförda bolagsstämmor finns tillgänglig på bolagets webbplats.

Bolaget har under räkenskapsåret 2025 haft följande bolagsstämmor

Ordinarie bolagsstämma 2025-04-10: Stämman beslutade att fastställa framlagd resultat- och balansräkning för räkenskapsåret 2024 och att ingen utdelning ska ske. Ansvarsfrihet beviljades verkställande direktören och styrelsens ledamöter. Beslutades, i enlighet med förslaget som lämnats av Coeli Investment Management AB, att Erik Ejerhed, Filippa Kelo och Scott Moore omväljs som ordinarie styrelseledamöter. Öhrlings PricewaterhouseCoopers

AB omvaldes som revisor med Patric Kruse som huvudansvarig revisor. Beslutades att anta riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare enligt med styrelsens förslag.

Årsstämma 2026

Nästa årsstämma för aktieägare i bolaget hålls den 16 april 2026 i Stockholm. Kallelse till årsstämman kommer att ske enligt bolagsordningens bestämmelse samt följa de krav som gäller enligt Svensk kod för bolagsstyrning och aktiebolagslagen.

STYRELSEN

Styrelsens ansvar

Styrelsen är ytterst ansvarig för CNI Nordic 5 AB:s organisation och förvaltningen av verksamheten. Enligt den svenska aktiebolagslagen och styrelsens arbetsordning ansvarar styrelsen för att upprätta övergripande, långsiktiga strategier och mål, fastställa budget och affärsplaner, granska och godkänna bokslut samt fatta beslut i frågor rörande betydande förändringar i bolagets organisation och verksamhet. Styrelsen utser också bolagets VD samt fastställer lön och annan ersättning till VD. CNI Nordic 5 AB klassificeras som en så kallad alternativ investeringsfond (AIF) utifrån AIFM direktivet. Bland annat innebär regelverket att det ska finnas ett förvaringsinstitut som förvarar bolagets tillgångar. Danske Bank A/S Sverige Filial (org. nr. 516401-9811) har utsetts för denna tjänst. Bolaget behöver även ha en AIF-förvaltare (AIFM) för att uppfylla kraven. Coeli Asset Management AB är bolagets AIF-förvaltare, som outsourcat portföljförvaltningen av bolaget till CNI Advisory AB. Styrelsen har till uppgift att säkerställa och utvärdera att de avtal som finns mellan bolaget och dess AIF-förvaltare och förvaringsinstitut fullföljs samt att kontrollera att den löpande rapporteringen som görs till Finansinspektionen genomförs med rätt innehåll och vid rätt tidpunkt.

Styrelsen bär ansvaret för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets verksamhet, som ska ske i bolagets och samtliga aktieägare intresse. Några av styrelsens huvuduppgifter är att hantera strategiska frågor avseende verksamhet, finansiering, likviditet och finansiell ställning samt fortlöpande utvärdera bolagets ekonomiska situation.

Styrelsens sammansättning

Styrelsen utvärderar årligen styrelsearbetet, dess arbetsform och effektivitet. Den senaste utvärdering avseende räkenskapsåret 2024 genomfördes vid det första ordinarie styrelsemötet efter årsstämman 2025 och styrelsens bedömning är att styrelsens arbetsform är ändamålsenlig. Nästkommande utvärdering avseende räkenskapsåret 2025 genomförs vid ordinarie styrelsemöte som inträffar i det första kvartalet 2026. Bolagets styrelse ska enligt bolagsordningen bestå av minst tre och högst åtta ledamöter utan suppleanter.

Styrelsen har efter årsstämman 2025 bestått av följande tre ordinarie ledamöter; Filippa Kelo (ordförande), Erik Ejerhed och Scott Moore. Scott Moore är oberoende i förhållande till bolaget, bolagsledningen och i förhållande till bolagets större aktieägare. Filippa Kelo och Erik Ejerhed är inte oberoende. Styrelsens sammansättning bedöms vara tillfredsställande vad gäller kompetens och bakgrund och i förhållande till den verksamhet som AIF-fond som bolaget bedriver. Bedömningen grundar sig i att de icke-oberoende styrelseledamöterna bedöms kunna agera oberoende och i aktieägarnas bästa intresse. Vidare finns fondbestämmelser i form av prospekt och informationsbroschyr som både styrelse och ledning är skyldiga att följa. Med anledning av detta bedöms styrelsens sammansättning vara lämplig för den typ av fondverksamhet som bolaget bedriver.

STYRELSEN 2025

Namn	Invalid	Funktion	Närvaro	Oberoende i förhållande till bolaget och bolagets ledning	Oberoende i förhållande till bolagets större aktieägare
Filippa Kelo	2023	Ordförande	7/7	Nej	Nej
Erik Ejerhed	2018	Ledamot	7/7	Nej	Nej
Scott Moore	2024	Ledamot	7/7	Ja	Ja

STYRELSENS LEDAMÖTER



Filippa Kelo
STYRELSEORDFÖRANDE

Aktiv i Coelikoncernens private equity- och fastighetsstrukturer sedan 2018

Född: 1991

Utbildning: Kandidatexamen i företagsekonomi (Stockholms Universitet)

Innehav i bolaget:
20 preferensaktier P2

Filippa Kelo har tidigare erfarenhet från bland annat revision på Ernst & Young och från Finansinspektionen. Filippa Kelo är Head of Product Management för Coelis private equity- och fastighetsstrukturer.



Erik Ejerhed
STYRELSELEDAMOT OCH
ANSVARIG FÖRVALTARE

Partner och grundare, CNI Advisory AB

Född: 1976

Utbildning: Civilingenjör Industriell Ekonomi (KTH), Fil. kand. i ryska (Stockholms universitet)

Innehav i bolaget:
126 000 preferensaktier P1

Erik Ejerhed har varit yrkesverksam i finansbranschen i 22 år, bland annat som aktieanalytiker, kapitalförvaltare och general partner, företrädesvis i London och Stockholm. 2011 grundade Erik CNI Advisory AB tillsammans med Jesper Almkvist och Kim Johnsson.



Scott Moore
STYRELSELEDAMOT

Född: 1976

Utbildning: B.A. Economics, Political Science, Germanic Studies (Indiana University)

Innehav i bolaget:
Inget

Scott Moore har mångårig erfarenhet från kapitalförvaltning, företagsfinansiering och invest-mentbolag både i Sverige och internationellt. Scott har bland annat uppdrag idag som styrelse-ordförande i Pensionera Group AB och i CIP II AB.

VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR



Henrik Arfvidsson
VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Aktiv i Coelikoncernen sedan 2007 och inom private equitystrukturer sedan start

Född: 1980

Utbildning: Magisterexamen i företagsekonomi

Innehav i bolaget: Inget

Henrik Arfvidsson har arbetat inom Coelikoncernen sedan 2007. Henrik Arfvidsson har sedan 2011 arbetat som ekonomichef och förvaltare i private equity-bolagen.

Sedan början av 2016 är Henrik Arfvidsson verkställande direktör för de olika private equity-bolagen i koncernen samt CNI Nordic 5 AB. Henrik Arfvidsson verkar även som portföljförvaltare för Coeli Asset Management AB.

Väsentliga innehav och delägarskap i företag som bolaget har betydande affärer med: Inga

UTSKOTT OCH VALBEREDNING

Bolaget har för närvarande ej etablerat någon valberedning. Motivet till denna avvikelse från Kodens är att bolaget är en alternativ investeringsfond som har en extern AIF-förvaltare, som står under Finansinspektionens tillsyn, som ansvarar för stora delar av bolagets verksamhet. Det har gjorts att ett särskilt organ utsett av aktieägarna inte anses behövas. Nomineringen av styrelseledamöter hanteras av styrelsens ordförande. Bolaget har valt att låta hela styrelsen utgöra revisionsutskott. Revisionsutskottets uppgifter framgår av styrelsens arbetsordning. Revisionsutskottet ska bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering, övervaka effektiviteten i bolagets interna kontroll och riskhantering, hålla sig informerat om revisionen av årsredovisningen, granska och övervaka revisorernas opartiskhet och självständighet samt biträda valberedningen med förslag till stämmobeslut om revisorsval. Bolaget har ej inrättat ett specifikt ersättningsutskott utan har valt att låta hela styrelsen utgöra ersättningsutskott. Ersättningsutskottets huvudsakliga uppgifter består bland annat i att bereda styrelsen i frågor om ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor för bolagsledningen.

REVISION

Bolagets revisorer granskar styrelsens och VD:s förvaltning av Bolaget och kvaliteten på Bolagets redovisningshandlingar och rapporterar resultatet av sin granskning till aktieägarna genom revisionsberättelsen, vilken framläggs på årsstämman. Därutöver deltar revisorn vid det styrelsemöte då presentation av årsbokslutet sker och lämnar sin rapport från granskningen av Bolagets resultat, ställning och interna kontroll. Dessutom kan Bolagets revisor lämna en redogörelse för sina iakttagelser direkt till styrelsens ordförande om så bedöms nödvändigt. Revisor väljs av årsstämman för en period av ett år. Vid årsstämman 2025 omvaldes PwC (Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB) med huvudansvarig revisor Patric Kruse för tiden fram till slutet av årsstämman 2026. Närmare upplysningar om ersättning till revisorerna finns i not 5 ersättning till revisor.

AVVIKELSER FRÅN KODEN

Bolaget följer Svensk kod för bolagsstyrning med följande undantag:

- Bolaget har inte någon särskild funktion för internrevision. Styrelsen utvärderar årligen behovet av en sådan funktion och har bedömt att det löpande interna arbetet med intern kontroll som företrädesvis utförs av företagsledningen, utgör en tillräcklig granskningsfunktion med hänsyn till bolagets verksamhet och storlek samt att en stor del av bolagets verksamhet hanteras av AIF-förvaltaren, vilket både har en riskkontroll- och en internrevisionsfunktion.
- Styrelsen har inte inrättat ett specifikt ersättningsutskott. Istället utgör hela styrelsen ersättningsutskott, vilket anses lämpligt med beaktande av bolagets storlek och att ersättning till styrelsens beslutas av årsstämman. Detta motiveras även av att ingen lön eller annan ersättning utgår till ledande befattningshavare i Bolaget då VD ersätts från andra bolag i Coelikoncernen.
- Bolaget har ingen valberedning. Med hänsyn till bolagets storlek har styrelsen bedömt att bolaget ej behöver inrätta en valberedning. Styrelsen är ansvarig för att val och arvodering av styrelse och revisor utförs genom en tillfredsställande process.
- Avseende styrelsens sammansättning betraktas två av styrelsens ledamöter som ej oberoende varav en är anställd inom Coelikoncernen och en ej oberoende är portföljförvaltare för bolaget genom outsourcingavtal med AIF-förvaltaren. Bolagets styrelse har gjort bedömningen att styrelsens sammansättning är tillfredsställande vad gäller kompetens och bakgrund. Bedömningen grundar sig i att de icke-oberoende styrelseledamöterna bedöms kunna agera oberoende och i aktieägarnas bästa intresse. Vidare finns fondbestämmelser i form av prospekt och informationsbroschyr som både styrelse och ledning är skyldiga att följa. Med anledning av detta bedöms styrelsens sammansättning vara lämplig för den typ av fondverksamhet som bolaget bedriver.
- Revisionsutskottet utgörs av styrelsen i sin helhet där två ledamöter är ej oberoende och en är oberoende, anledningen till detta beskrivs i punkten ovan.

Resultaträkning

		2025-01-01	2024-01-01	(oreviderat)	(oreviderat)
		2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
TSEK	Not				
Rörelsens intäkter:					
Förändringar i verkligt värde av andelar i portföljbolag	6	-37 661	20 715	-36 254	-9 193
Summa rörelsens intäkter		-37 661	6 438	-36 254	-9 193
Rörelsens kostnader:					
Förvaltningsavgift	3, 7	-6 127	-6 188	-3 055	-3 073
Personalkostnader	4	-164	-	-49	-
Övriga externa kostnader	3, 5	-1 040	-1 870	-459	-1 261
Summa rörelsens kostnader		-7 331	-8 058	-3 563	-4 334
RÖRELSERESULTAT		-44 993	12 658	-39 817	-13 528
Resultat från finansiella investeringar:					
Övriga ränteintäkter och liknande intäkter		19	59	19	59
Räntekostnader och liknande resultatposter		-622	-290	-356	-188
Summa resultat från finansiella investeringar		-603	-231	-337	-128
RESULTAT EFTER FINANSIELLA POSTER		-45 596	12 427	-40 154	-13 656
Skatt	8	-	-	-	-
PERIODENS RESULTAT*		-45 596	12 427	-40 154	-13 656
Resultat per preferensaktie P1 före och efter utspädning**		-16,41	4,47	-14,46	-8,86
Resultat per preferensaktie P2 före och efter utspädning**		-60,85	16,58	-53,59	-32,85

* Inga poster redovisas som övrigt totalresultat varför summa totalresultat överensstämmer med årets resultat.

**Se sida 45 "Avstämningar av alternativa nyckeltal som inte definieras enligt IFRS" för vidare beräkning av resultat per preferensaktie.

Balansräkning

TSEK	Not	2025-12-31	2024-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Andra långfristiga värdepappersinnehav	6	304 407	347 427
Summa finansiella anläggningstillgångar		304 407	347 427
Summa anläggningstillgångar		304 407	347 427
Omsättningstillgångar			
Kassa och bank		783	1 715
Summa omsättningstillgångar		783	1 715
SUMMA TILLGÅNGAR		305 190	349 142
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital	9	1 114	1 114
Summa bundet eget kapital		1 114	1 114
<i>Fritt eget kapital</i>			
Överkursfond		245 166	245 166
Balanserat resultat		89 001	76 574
Periodens resultat		-45 596	12 427
Summa fritt eget kapital	9	288 571	334 167
Summa eget kapital		289 685	335 281
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		86	857
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	7	15 418	13 004
Summa kortfristiga skulder		15 505	13 861
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		305 190	349 142

Rapport över förändringar i eget kapital

Bundet eget kapital		Fritt eget kapital			Summa eget kapital
TSEK	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat resultat	Periodens resultat	
Ingående eget kapital 2024-01-01	1 114	245 166	133 659	-57 084	322 855
Årets resultat och tillika totalresultat				12 427	12 427
Summa totalresultat				12 427	12 427
Omföring föregående års resultat			-57 084	57 084	-
Utgående eget kapital 2024-12-31	1 114	245 166	76 574	12 427	335 281
Ingående eget kapital 2025-01-01	1 114	245 166	76 574	12 427	335 281
Årets resultat och tillika totalresultat				-45 596	-45 596
Summa totalresultat				-45 596	-45 596
Omföring föregående års resultat			12 427	-12 427	-
Utgående eget kapital 2025-12-31	1 114	245 166	89 001	-45 596	289 685

Kassaflödesanalys

		2025-01-01	2024-01-01	(oreviderat)	(oreviderat)
		2025-07-01	2024-07-01		
TSEK	Not	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Den löpande verksamheten					
Resultat före finansiella poster		-44 993	12 658	-39 817	750
Erhållna räntor		19	59	19	59
Betalda räntor		-622	-290	-356	-188
Justeringar för poster som inte påverkar kassaflödet*	14	37 661	-20 716	36254	-5 085
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital					
Minskning(-)/ökning(+) leverantörsskulder		-771	827	56	827
Minskning(-)/ökning(+) av övriga kortfristiga skulder		2 414	6 478	-987	3 261
Kassaflöde från den löpande verksamheten					
		-6 291	-984	-4831	-375
Kassaflöde från investeringsverksamheten					
Investeringar i portföljbolag		-21	-	-	-
Avyttring av portföljbolag		5 380	435	4879	415
Kassaflöde från investeringsverksamheten					
		5 359	435	4879	415
Periodens kassaflöde					
		-932	-549	48	40
Likvida medel vid periodens början		1 715	2 264	734	1 675
Likvida medel vid periodens slut					
		783	1 715	783	1 715

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

Noter

NOT 1 • REDOVISNINGSPRINCIPER

CNI Nordic 5 AB (publ), org. nr 559145-1801, är ett svensktregistrerat aktiebolag med säte i Stockholm. Bolagets postadress är Box 3317 103 66 Stockholm. Bolagets preferensaktier P2 är upptagna till handel på den reglerade marknaden NGM Nordic Growth Market, Nordic AIF och handlas under kortnamnet CNI5 PREF P2.

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

Ändrade redovisningsprinciper föranledda av nya eller ändrade IFRS:

Inga nya eller ändrade standarder har trätt i kraft 2025 vilka fått någon väsentlig inverkan på bolagets finansiella ställning eller finansiella rapporter.

Nya IFRS som ännu inte börjat tillämpas:

IFRS 18 behandlar presentation och upplysningar i finansiella rapporter och ska tillämpas för räkenskapsår som inleds den 1 januari 2027 eller senare. Standarden är ännu inte antagen av EU. Standarden ersätter IAS 1, Utformning av finansiella rapporter, och inför nya krav som syftar till att uppnå en ökad jämförbarhet för liknande företag och ge användarna mer relevant information och transparens.

De nya kraven innebär bland annat att samtliga intäkts- och kostnadsposter ska klassificeras utifrån tre huvudkategorier: rörelse, investering eller finansiering. IFRS 18 inför även obligatoriska delsummeringar och utökade upplysningskrav avseende vissa resultatmått, så kallade "Management-defined performance measures" (MPM).

Revisionsutskottet, som utgörs av styrelsen, analyserar för närvarande de fullständiga konsekvenserna av att tillämpa IFRS 18 i Bolagets finansiella rapporter.

BEDÖMNINGAR OCH UPPSKATTNINGAR I DE FINANSIELLA RAPPORTERNA

Att upprätta de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS kräver att ledningen gör bedömningar och uppskattningar samt gör antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader.

Uppskattningarna och antagandena är baserade på historiska erfarenheter och ett antal andra faktorer som under rådande förhållanden synes vara rimliga. Resultatet av dessa uppskattningar och antaganden används sedan för att bedöma de redovisade värdena på tillgångar och skulder som inte annars framgår tydligt från andra källor. Verkliga utfall kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar. Uppskattningar och antaganden ses över regelbundet. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs om ändringen endast påverkar denna period, eller i den period ändringen görs och framtida perioder om ändringen påverkar både aktuell period och framtida perioder. De långfristiga värdepappersinnehavens värdering till verkligt värde inkluderar uppskattningar och bedömningar vilka är att betrakta som väsentliga för redovisningsändamål. Värderingen görs i första hand baserat på emissionskurser, i andra hand baserat på transaktionskurser där det finns tillräcklig information för att bedöma att transaktionen skett på marknadsmässiga villkor. Om senaste emission eller transaktion i ett portföljbolag inte längre bedöms tillämplig på grund av händelser i bolaget, marknadsrörelser eller andra skäl. Alternativt att senaste emission eller transaktion är äldre än 18 månader, tillämpas multipelvärdering i kombination med andra värderingsdatapunkter, som berörs närmare under Finansiella instrument nedan.

FUNKTIONELL VALUTA OCH RAPPORTERINGSVALUTA

Rapporteringsvaluta

Bolagets rapporteringsvaluta är svenska kronor. Det innebär att den finansiella rapporteringen presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp är, om inte annat anges, avrundade till närmaste TSEK.

Transaktioner och balansposter

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till transaktionsdagens kurs i resultaträkningen. Balansposter i utländsk valuta omräknas till balansdagens kurs och de valutakursdifferenser som uppstår vid omräkning redovisas i resultaträkningen.

EGET KAPITAL

Aktiekapital

Aktiekapitalet består av preferensaktier P1, som innehas av moderbolaget, Coeli Investment Management AB, Erik Ejerhed, Kim Johnsson och Jesper Almkvist och preferensaktier P2 som tillförs genom externt kapital från investerarna vid Bolagets nyemissioner.

Överkursfond

När aktier emitteras till överkurs, det vill säga för aktierna ska betalas mer än aktiernas nominella belopp, ska ett belopp motsvarande det erhållna beloppet utöver det nominella värdet på aktierna, föras till överkursfonden. Överkursfonder som uppstår redovisas som fritt eget kapital. Emissionsutgifter dras av från överkursfonden

Balanserat resultat inkl. årets resultat

I balanserade vinstmedel inklusive årets resultat ingår intjänade vinstmedel i Bolaget.

SKATT

Redovisade inkomstskatter innefattar skatt som skall betalas eller erhållas avseende aktuellt år, justeringar avseende tidigare års aktuella skatt samt förändringar i uppskjuten skatt. Värdering av samtliga skatteskulder/-fordringar sker till nominella belopp och görs enligt de skatteregler och skattesatser som är beslutade eller som är aviserade och med stor säkerhet kommer att fastställas. För poster som redovisas i resultaträkningen, redovisas även därmed sammanhängande skatteeffekter i resultaträkningen. Skatteeffekter av poster som redovisas direkt mot eget kapital, redovisas mot eget kapital. Se vidare not 8 för beskrivning av bolagets hantering av inkomstskatt.

Uppskjuten skatt

Uppskjuten skatt redovisas i sin helhet, enligt balansräkningsmetoden, på alla temporära skillnader som uppkommer mellan det skattemässiga värdet på tillgångar och skulder och dess redovisade värden. Uppskjuten inkomstskatt beräknas med tillämpning av skattesatser och lagar som har beslutats eller aviserats per balansdagen och som förväntas gälla när den berörda uppskjutna skattefordran realiseras eller den uppskjutna skatteskulden regleras. Uppskjutna skattefordringar redovisas i den omfattning det är troligt att framtida skattemässiga överskott kommer att finnas tillgängliga, mot vilka de temporära skillnaderna kan utnyttjas. Merparten av bolagets innehav utgörs av näringsbetingade innehav där vinster inte är skattepliktiga och förluster inte är avdragsgilla.

SEGMENTREDOVISNING

Investeringsstrategin inriktas på en selektiv och diversifierad bolagsportfölj varför innehaven utvärderas som en helhet varför Bolaget endast har ett rörelsesegment.

FINANSIELLA INSTRUMENT

Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan kassa och bank, andra kortfristiga fordringar, långfristiga värdepappersinnehav och kortfristiga placeringar. Bland skulder återfinns leverantörsskulder. Nedan beskrivs endast de kategorier som är aktuella för bolaget.

Finansiella tillgångar

Bolaget klassificerar sina finansiella tillgångar i följande kategorier: Upplupet anskaffningsvärde (Hold to collect) och Verkligt värde via resultaträkningen (Övrigt).

Upplupet anskaffningsvärde (Hålls till förfall)

Tillgångar som klassificeras som "Hold to collect" är finansiella tillgångar som innehas med syfte att inkassera avtalsenliga kassaflöden och där dessa kassaflöden enbart består av kapitalbelopp och ränta. Till denna kategori hör kassa och bank och andra kortfristiga fordringar som normalt ska betalas inom 12 månader från balansdagen.

Verkligt värde via resultaträkningen (Övrigt)

Samtliga investeringar i långfristiga värdepappersinnehav och kortfristiga placeringar hänförs till denna kategori. Värderingen av det långfristiga värdepappersinnehavet grundar sig på det pris som bolaget betalar, dvs. inköpspriset. Om portföljbolaget genomför en nyemission ska värdet justeras till emissionskursen vid varje värderingstillfälle, som normalt är varje halvår. Bolaget ska skriftligen dokumentera att emissionskursen kan bedömas vara rimlig. Faktorer som ska tas i beaktning vid denna bedömning är exempelvis om emissionen övertecknas, om den inte blir fulltecknad eller om det finns skäl för bolaget att sätta en missvisande emissionskurs. Detta kan föranleda en upp- eller nedskrivning av innehavets värde och justeringen ska ske vid det närmast följande värderingstillfället. Värderingen gäller som längst under en initial period om upp till 18 månader från värderingstillfället. AIF-förvaltaren har en värderingsfunktion som är organisatoriskt åtskild från förvaltningen som fastställer värderingen vid varje värderingstidpunkt.

I det fall AIF-förvaltaren har kännedom om en transaktion som genomförts i ett portföljbolags aktie på marknaden ska den kurs som transaktionen skedde till användas som underlag för nästkommande värderingar. Förutsättningarna som måste vara uppfyllda för att kunna använda känd transaktionskurs som underlag för värdering är:

- Att transaktionen kan bedömas vara marknadsmässig (exempelvis att motparterna i transaktionen inte har samma huvudman, att motparterna inte genomförs mellan ledning och/eller anställda i portföljbolaget)
- Bolaget behöver ha tillgång till information om tidpunkt, volym och teckningskurs i transaktionen samt vilka som är parter i transaktionen (eller motsvarande information för att avgöra att transaktionen är marknadsmässig)
- Transaktionen ska ha inträffat efter datumet för bolagets senaste värderingstillfälle. Även andra materiella händelser kan föranleda en justering av värdet under den initiala perioden. Sådana händelser kan exempelvis vara betydande förändringar i bolagets intjäningspotential som motiverar en justering av verkligt värde. Intjäningspotentialen kan påverkas exempelvis av minskad och ökad orderingång, kort- och långsiktiga konjunkturförändringar, regulatoriska förändringar m.m. Det kan även vara större förändringar i bolagets affärsinriktning eller stora avvikelser från de vid investeringstillfällets rådande strategier.

I händelse att den initiala värderingen, nyemissioner eller kända transaktionskurser ej längre kan tillämpas kommer en multipelvärdering i kombination med relevanta kända emissioner för liknande bolag och marknadens utveckling sedan senaste kända emission att tillämpas. Multipelvärderingen baseras på bolagets nyckeltal i relation till prissättningen på jämförbara tillgångar relativt en gemensam variabel, till exempel kassaflöde, bokfört värde, försäljningssiffror, omsättning eller vinst. Vilka nyckeltal som ska ligga till grund för värderingen beslutas beaktat bolagets utvecklingsstadium, geografisk hemvist, storlek, riskprofil, tillväxtpotential och andra relevanta attribut. Andra värderingsmetoder är kassaflödesvärdering, även kallad "DCF". Vid kassaflödesvärdering identifieras företagets fria kassaflöden och en prognos över framtida kassaflöden upprättas, vilka sedan diskonteras till nuvärde med en diskonteringsränta som motsvarar en investerares avkastningskrav. Det ackumulerade värdet av bolagets diskonterade kassaflödena är rörelsens värde, från vilket långfristiga skulder subtraheras och överlikviditet adderas. Innan kassaflödesvärderingen accepteras räknar man fram vilka multiplar värderingen motsvarar, ex EV/Sales eller EV/EBITDA och säkerställer att dessa är rimliga givet bolagets utvecklingsstadium, geografiska hemvist, storlek, riskprofil, tillväxtpotential och andra relevanta attribut.

REDOVISNING I OCH BORTTAGANDE FRÅN RAPPORTEN ÖVER FINANSIELL STÄLLNING

En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i rapporten över finansiell ställning när bolaget blir part i instrumentets villkor. Förvärv och avyttringar av finansiella tillgångar redovisas således på affärsdagen som är den dag då bolaget förbinder sig att förvärva eller avyttra tillgången. Upplåning redovisas när transaktionen fullbordas, det vill säga på likviddagen. Kundfordringar redovisas i rapporten för finansiell ställning när faktura har skickats. Skulder redovisas när motparten har presterat och det föreligger en avtalsenlig betalningsskyldighet, även om faktura ännu inte mottagits. Leverantörsskulder redovisas när faktura mottagits. En finansiell tillgång (eller del därav) tas bort från rapporten över finansiell ställning när rättigheterna i avtalet realiserats eller förfallit eller när bolaget har överlåtit väsentligen alla de risker och förmåner som är förenade med äganderätt. En finansiell skuld (eller del därav) tas bort från rapporten över finansiell ställning när den förpliktelse som anges i avtalet fullgjorts eller på annat sätt upphört. En finansiell tillgång och en finansiell skuld kvittas och redovisas med nettobelopp i balansräkningen endast när det föreligger en laglig kvittningsrätt och om avsikten är att reglera posterna med ett nettobelopp eller att samtidigt realisera tillgången och reglera skulden.

FINANSIELLA SKULDER VÄRDERADE TILL UPPLUPET ANSKAFFNINGSVÄRDE

Leverantörsskulder har kort förväntad löptid och värderas utan diskontering till nominellt värde. I övrigt har bolaget inga väsentliga finansiella skulder. Se vidare not 11.

KASSAFLÖDESANALYSEN

Vid upprättande av kassaflödesanalysen har den indirekta metoden använts. Vid tillämpning av den indirekta metoden beräknas nettot av in- och utbetalningar i den löpande verksamheten genom att nettoresultatet justeras för årets förändring av rörelsetillgångar och rörelseskulder, poster som inte ingår i kassaflödet samt poster som ingår i kassaflödet för investerings- och finansieringsverksamheten.

EVENTUALFÖRPLIKTELSE

En eventualförpliktelse föreligger om det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser samt när det finns ett åtagande som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av att det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas eller förpliktelsens storlek inte kan beräknas med tillräcklig tillförlitlighet. Upplysning sker såvida inte sannolikheten för ett utflöde av resurser är ytterst liten.

NOT 2 • FINANSIELL RISKHANTERING OCH KÄNSLIGHETSANALYS

Bolaget utsätts genom sin verksamhet för olika finansiella risker: investeringsrisk, marknadsrisk, likviditetsrisk samt kredit- och motpartsrisk. Ledningen identifierar, utvärderar och säkrar finansiella risker. Bolaget har tagit fram interna riktlinjer och rutiner som bland annat syftar till att hantera risker. Bland dessa återfinns exempelvis en värderingspolicy som beskriver hur värdering av bolagets tillgångar ska utföras. Se även not Redovisningsprinciper för ränterisker, och not 11 för känslighetsanalys

INVESTERINGSRISKER

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

MARKNADSRISK

Eftersom Bolaget inte innehar några räntebärande tillgångar annat än likvida medel på bank, är Bolagets intäkter och kassaflöde från den löpande verksamheten i allt väsentligt oberoende av förändringar i marknadsräntor.

KREDIT- OCH MOTPARTSRISK

Kreditrisk uppstår genom tillgodohavanden hos banker och finansinstitut. Den maximala kreditriskexponeringen utgörs av det bokförda värdet på de exponerade tillgångarna. Endast banker och finansinstitut som av oberoende värderare fått lägst kreditrating "A" accepteras. Bolagets bankmedel finns hos Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial som har kreditrating A+ (Fitch Ratings 2025). För att minimera kreditrisker görs löpande bedömning av partners kreditvärdighet. Kreditrisk kan även uppstå indirekt i det fall ett portföljbolag upptagit krediter. Denna risk minimeras genom ett nära samarbete och god insyn i portföljbolagen.

LIKVIDITETSRISK

Bolagets likvida medel består av kassamedel och omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut, vilka är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer. Bolagets likviditetsrisk består även i att Bolaget saknar likvida medel för betalning av sina åtaganden. För att eliminera denna risk kommer kostnaderna avseende förvaltningsavgift och drifttjänster reserveras tills dess att kassa finns för att kunna reglera skulden, se avsnitt Nettokassa.

NOT 3 • FÖRVALTNINGSavgifter

Bolaget har ett uppdragsavtal med Coeli Asset Management AB som innehar AIFM-tillstånd. Avtalet innebär att Coeli Asset Management AB har rätt till en årlig AIFM-avgift på 2 500 000 SEK per år. Utöver detta har Coeli Asset Management samt bolagets portföljförvaltare CNI Advisory AB även rätt till en förvaltningsavgift på totalt 2 procent av anskaffningsvärdet av investerat belopp (exklusive moms). Sedan september 2023 skuldförs AIFM-avgift och förvaltningsavgift till Coeli Asset Management i Bolaget tills en eller flera aktiviteter genomförs, som medför att Bolagets likviditet möjliggör reglering av skulden.

Under 2025 uppgick den totala förvaltningsavgiften till 6 127 (6 188) TSEK. Skulden till Coeli Asset Management AB uppgick till 15 353 (13 004) TSEK efter avbetalning med 4 400 TSEK efter delegeringen Bolaget gjorde i samband med noteringen av Meds Apotek AB.

NOT 4 • PERSONALKOSTNADER

Bolaget har ej haft någon anställd personal under året.

Ersättning i form av styrelsearvode till Scott Moore har utgått om 75 000 SEK i enlighet med styrelsens beslut på årsstämman 2024.

Bolagets verkställande direktör har under perioden erhållit delar av sin ersättning från andra bolag inom Coelikoncernen och har ett anställnings- och ersättningsavtal med Coeli Asset Management AB.

Ersättningar till ledande befattningshavare

Ersättningar och övriga förmåner 2024	Grundlön/styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensionskostnad	Aktierelaterade ersättningar	Övriga ersättningar	Summa
Styrelsens ordförande Filippa Kelo	-	-	-	-	-	-	-
Styrelseledamot Scott Moore	-	-	-	-	-	-	-
Styrelseledamot Erik Ejerhed	-	-	-	-	-	-	-
Verkställande direktören	-	-	-	-	-	-	-
Summa	-	-	-	-	-	-	-

Ersättningar och övriga förmåner 2025	Grundlön/styrelsearvode	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensionskostnad	Aktierelaterade ersättningar	Övriga ersättningar	Summa
Styrelsens ordförande Filippa Kelo	-	-	-	-	-	-	-
Styrelseledamot Scott Moore	75	-	-	-	-	-	75
Styrelseledamot Erik Ejerhed	-	-	-	-	-	-	-
Verkställande direktören	-	-	-	-	-	-	-
Summa	75	-	-	-	-	-	75

NOT 5 • ERSÄTTNING TILL REVISORER

Under räkenskapsåret har ersättningen till PWC uppgått till 417 (367) TSEK fördelat på följande kategorier.

	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2025-12-31
Revisionsuppdrag	367	336
Övriga lagstadgade uppdrag	50	31
Summa	417	367

NOT 6 • ANDRA LÅNGFRISTIGA VÄRDEPAPPERSINNEHAV

	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärde	206 920	206 952
Periodens investeringar	21	-
Årets avyttringar	-3 557	-32
Utgående anskaffningsvärde	203 384	206 920
Ingående värdeförändringar	140 507	120 195
Periodens värdeförändringar	-39 484	20 312
Utgående värdeförändringar	101 023	140 507
Utgående bokfört värde	304 407	347 427
Bokfört värde per bolag		
Albacross Nordic AB	7 484	17 011
Barnebys Group AB	1 387	2 028
Billogram AB	51 788	49 922
Dirac Research AB	39 152	37 118
Meds Apotek AB	29 753	34 993
Monetise Capital AB (Froda)	39 885	52 975
Original Brands Sweden AB (KidsBrandStore)	74 568	61 823
Zimpler AB	60 391	91 557
Utgående bokfört värde	304 407	347 427

Värderingarna per 2025-12-31 baseras primärt på multipelvärdering där bolagens tillväxt och diverse nyckeltal ställts i relation till jämförbara bolag. I processen har ett externt värderingsutlåtande inhämtats för att bekräfta vår syn. Ett av portföljbolagen har värderats efter aktiekurs och ett bolag har värderats efter bud på försäljning.
Se även känslighetsanalys under not 11.

	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2024-12-31
Resultat från investeringar		
Realiserat resultat vid avyttring	1 823	403
Orealiserade värdeförändringar	-39 484	20 313
Totalt	-37 661	20 716

NOT 7 • NÄRSTÅENDERELATIONER

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

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

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

Närstående part	Typ av transaktion	Belopp 2025 TSEK	Total skuld 2025-12-31	Villkor/prissättning
Coeli Asset Management AB	Försäljning av tjänster	6 127	15 353	I form av bolagets AIF-förvaltare erhålls en årlig förvaltningsavgift om 2 % av anskaffningsvärdet av de investeringar bolaget har kvar samt en fast ersättning på 2 500 000 SEK per år avseende AIFM-avgift.
Coeli Investment Management AB	Försäljning av tjänster	0	0	-
Jesper Almkvist	Försäljning av tjänster	0	0	-
Erik Ejerhed	Försäljning av tjänster	0	0	-
Filippa Kelo	Försäljning av tjänster	0	0	-
Scott Moore	Försäljning av tjänster	0	0	-
Henrik Arfvidsson	Försäljning av tjänster	0	0	-

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

NOT 8 • INKOMSTSKATT

I Bolaget finns skattepliktiga temporära skillnader mellan redovisade och skattemässiga värden. De skattepliktiga temporära skillnaderna är hänförliga till att de kortfristiga placeringarna löpande värderas till verkligt värde, och då det verkliga värdet är högre än det skattemässiga värdet uppstår denna temporära skillnad.

Då den övervägande delen av Bolagets avkastning på investeringar enligt nuvarande skatteregler bedöms vara skattefri har bedömning gjorts att inte redovisa någon uppskjuten skattefordran.

NOT 9 • EGET KAPITAL

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

Preferensaktier P1: 10 röster per P1-aktie.

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

Utgående substansvärde per preferensaktie P1	22,22 SEK
Utgående substansvärde per preferensaktie P2	453,37 SEK

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

Styrelsen föreslår att tillgängliga vinstmedel (SEK):

Överkursfond	245 166 348
Balanserat resultat	89 000 685
Årets resultat	-45 596 087
Total	288 570 946

Disponeras så att:

Till innehavare av P2 aktier utdelas (24 SEK per aktie)	14 746 848
I ny räkning överföres	273 824 098
Total	288 570 946

NOT 10 • AVSTÄMNING AV NETTOKASSA/NETTOSKULD

Nedan analyseras nettokassa/nettoskuld och förändringar för den presenterade perioden.

	2025-12-31	2024-12-31
Likvida medel och kortfristiga placeringar	783	1 715
Låneskulder - förfaller inom ett år	-15 353	-13 004
Nettokassa/nettoskuld	-14 570	-11 289

	Övriga tillgångar	Skulder hänförliga till Finansieringsverksamheten		Summa
	Likvida medel och kortfristiga placeringar	Låneskulder som förfaller inom 1 år	Låneskulder som förfaller efter 1 år	
Nettokassa/nettoskuld per 2025-01-01	1 715	-13 004	-	-11 289
Kassaflöde	-932	-2 349	-	-3 281
Återbetalda lån			-	
Nettokassa/nettoskuld per 2025-12-31	783	-15 353	-	-14 570

	Övriga tillgångar	Skulder hänförliga till finansieringsverksamheten		Summa
	Likvida medel och kortfristiga placeringar	Låneskulder som förfaller inom 1 år	Låneskulder som förfaller efter 1 år	
Nettokassa/nettoskuld per 2024-01-01	2 264	-6 526	-	-4 262
Kassaflöde	-549	-6 478	-	-7 027
Nettokassa/nettoskuld per 2024-12-31	1 715	-13 004	-	-11 289

NOT 11 • Finansiella tillgångar och skulder

2025-12-31				
	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffnings- värde	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Värdering TSEK				
Andra långfristiga värdepappersinnehav	304 407		304 407	304 407
Likvida medel		783	783	783
Summa finansiella tillgångar	304 407	783	305 190	305 190
Leverantörsskulder	-	86	86	86
Summa finansiella skulder	-	86	86	86

2024-12-31				
	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffnings- värde	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Värdering TSEK				
Andra långfristiga värdepappersinnehav	347 427		347 427	347 427
Likvida medel		1 715	1 715	1 715
Summa finansiella tillgångar	347 427	1 715	349 142	349 142
Leverantörsskulder		857	857	857
Summa finansiella skulder	-	857	857	857

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

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

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

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

Innehav	Nivå	Värderingsmetod 2025-12-31	Värderingsmetod 2024-12-31
Albacross Nordic AB	3	Multipelvärdering (EV/Sales)	Multipelvärdering (EV/Sales)
Barnebys Group AB	3	Multipelvärdering (EV/Sales)	Multipelvärdering (EV/Sales)
Billogram AB	3	Multipelvärdering (EV/Sales)	Multipelvärdering (EV/Sales)
Dirac Research AB	3	Multipelvärdering (EV/Sales)	Senaste transaktion
Froda AB	3	Multipelvärdering (EV/Sales)	Multipelvärdering (EV/Sales)
Meds Apotek AB	1	Aktiekurs	Multipelvärdering (EV/Sales)
Original Brands Sweden AB/ "Kids Brand Store" (KBS)	3	Multipelvärdering (EV/EBITDA)	Multipelvärdering (EV/EBITDA)
Zimpler AB	2	Accepterat bud	Multipelvärdering (EV/Sales)

Bolagets tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2025

Tillgångar	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Andel i onoterade bolag	29 753	60 391	214 264
Summa tillgångar	29 753	60 391	214 264

Bolagets tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2024

Tillgångar	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Andel i onoterade bolag			347 427
Summa tillgångar			347 427

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

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

I de fall ett eller flera väsentliga indata inte baseras på observerbar marknadsinformation klassificeras det berörda instrumentet i nivå 3. Samtliga av Bolagets investeringar i onoterade innehav har klassificerats i nivå 3 eftersom de ej har observerbara indata och eftersom de sällan, eller inte alls, handlas på en aktiv marknad.

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

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

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

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

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

Per bokslutsdagen har samtliga, förutom två, av bolagets innehav värderats genom en multipelvärdering och externa värderingsutlåtanden har inhämtats för att bestyrka värdet. Zimpler AB har värderats efter accepterat bud och Meds Apotek AB har värderats efter den noterade aktiekursen. De portföljbolag vars värden baseras på multipelvärdering har en känslighetsanalys genomförts.

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2025

	Andelar värderade till verkligt värde
Ingående balans	347 427
Nya investeringar	21
Avyttringar	-3 557
Avgående Meds och Zimpler	-90 143
Vinster och förluster redovisade via resultaträkningen	-39 484
Utgående balans	214 264

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2024

	Andelar värderade till verkligt värde
Ingående balans	327 146
Nya investeringar	-
Avyttringar	-32
Vinster och förluster redovisade via resultaträkningen	20 312
Utgående balans	347 427

Förändringen i verkligt värde mellan 2025 och 2024 förklaras främst genom orealiserade värdejusteringar på investeringarna bokförda utifrån nivå 1 och 2.

Känslighetsanalys

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

	EV/Sales			EV/EBITDA			EV/Sales Multiplik*		EV/EBITDA Multiplik*	
	5 %	10 %	15 %	5 %	10 %	15 %	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Albacross	2,04 %	4,08 %	6,13 %	N/A	N/A	N/A	5,01x	7,21x	N/A	N/A
Barnebys	4,08 %	8,16 %	12,24 %	0,92 %	1,84 %	2,76 %	3,13x	3,40x	17,5x	17,50x
Billogram	3,08 %	6,16 %	9,24 %	1,16 %	2,31 %	3,47 %	4,54x	4,82x	15,67x	15,00x
Dirac	2,40 %	4,81 %	7,21 %	1,92 %	3,83 %	5,75 %	4,15x	N/A	15,25x	N/A
Froda	1,55 %	3,10 %	4,66 %	1,56 %	3,12 %	4,69 %	4,18x	5,29x	14,83x	15,00x
KBS	0,94 %	1,88 %	2,81 %	N/A	N/A	N/A	N/A	0,84x	8,39x	N/A
Meds*	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,36x	N/A	N/A
Zimpler**	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	7,17x	N/A	15,26x

*Meds är N/A 2025-12-31 då den värderingen baseras på den noterade aktiekursen.

**Zimpler är N/A 2025-12-31 då den värderingen baseras på accepterat bud.

*Observera att värderingen av bolagen baseras på ett genomsnitt av flera olika värderingsmetoder. Multiplikerna som presenteras ovan kan vara en eller flera av dessa metoder och ger därför inte en fullständig bild av bolagets totala värde. Redovisade siffror visar ett genomsnitt av alla multiplikar på EV/Sales och EV/EBITDA för värderingsdatum 2025-12-31 respektive 2024-12-31.

NOT 12 • RESULTAT PER AKTIE

Då Bolaget inte har några stamaktier fördelas resultatet mellan genomsnittligt antal utestående preferensaktier P1 samt preferensaktier P2.

Preferensaktier P2 har rätt till hela resultatet tills det att nettotillgångarna är lika stora som aktieslagets investerade kapital.

Resultat som överstiger investerat kapital för preferensaktier P2 fördelas med 18 procent till preferensaktier P1 och 82 procent till preferensaktier P2.

	2025-12-31	2024-12-31
Årets resultat SEK	-45 596 087	12 426 686
Fördelning preferensaktie P1	18 %	18 %
Antalet preferensaktie P1	500 000	500 000
Resultat per preferensaktie P1 SEK	-16,41	4,47
Årets resultat SEK	-45 596 087	12 426 686
Resultat hänförligt till preferensaktie P1	-37 388 791	10 819 882
Antalet preferensaktier P2	614 452	614 452
Resultat per preferensaktie P2 SEK	-60,85	16,58

NOT 13 • SÄRSKILDA UPPLYSNINGAR FÖR ALTERNATIVA INVESTERINGSFONDER

Enligt lagen (2013:528) om förvaltare av alternativa investeringsfonder ska vissa upplysningar lämnas för alternativa investeringsfonder. De upplysningar som inte inkluderas i årsredovisningens övriga delar har Bolaget kompletterat med i denna not.

Information om finansiell hävstång

I CNI Nordic 5 AB finns inga externa lån eller andra tillgångar eller skulder som medför finansiell hävstång.

AIF-förvaltare

Coeli Asset Management AB är Bolagets AIF-förvaltare och har tillstånd som auktoriserad AIF-förvaltare. Coeli Asset Management AB (org. nr. 556608-7648) står under Finansinspektionens tillsyn.

För information om ersättningspolicy och ersättning som betalats ut under året till särskild reglerad personal, se fondbolaget Coeli Asset Managements (org. nr. 556608-7648) hemsida www.coeli.se. För att ta del av fondbolagets årsredovisningar vänligen besök fondbolagets hemsida alternativt kontakta Coeli Asset Management AB på info@coeli.se eller +46 (0) 8 506 223 00.

NOT 14 • UPPLYSNINGAR TILL KASSAFLÖDESANALYS

	2025-01-01	2024-01-01	2025-07-01	2024-07-01
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet				
Värdejusteringar	-39 484	20 313	-37 795	4 670
Orealiserade valutakursdifferenser	0	0	0	0
Realiserat resultat *	1 823	403	1 541	415
Totalt	-37 661	20 716	-36 254	5 085

* Realiserat resultat påverkar kassaflödet i avsnittet "Kassaflöde från investeringsverksamheten".

NOT 15 • VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER RÄKENSKAPSÅRETS SLUT

Inga väsentliga händelser har skett efter räkenskapsårets slut.

Styrelsens intygande

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Årsredovisningen ger en rättvisande bild av bolagets ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för bolaget ger en rättvisande översikt över utvecklingen av bolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som bolaget står inför. Styrelsen och verkställande direktören vill härmed avge årsredovisningen med tillhörande finansiell ställning för bolaget för fastställelse på årsstämman den 16 april 2026.

Resultat- och balansräkning kommer att föreläggas på årsstämman 2026-04-16 för fastställelse.

Årsredovisningens innehåll blev klart 2026-02-26

Årsredovisningen undertecknades av samtliga den 27 februari 2026

Filippa Kelo

Ordförande

Henrik Arfvidsson

Verkställande direktör

Erik Ejerhed

Styrelseledamot

Scott Moore

Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har angivits 2026-02-27
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Patric Kruse
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i CNI Nordic 5 AB, org.nr 559145-1801

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för CNI Nordic 5 AB för år 2025 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 14-18. Bolagets årsredovisning ingår på sidorna 10-38 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av CNI Nordic 5 ABs finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 14-18. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för CNI Nordic 5 AB.

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till bolagets revisionsutskott i enlighet med revisorsförordningens (537/2014/EU) artikel 11.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till CNI Nordic 5 AB enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Detta innefattar att, baserat på vår bästa kunskap och övertygelse, inga förbjudna tjänster som avses i revisorsförordningens (537/2014/EU) artikel 5.1 har tillhandahållits det granskade bolaget eller, i förekommande fall, dess moderföretag eller dess kontrollerade företag inom EU.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Vår revisionsansats

Revisionens inriktning och omfattning

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

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

Väsentlighet

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

Baserat på professionellt omdöme fastställde vi vissa kvantitativa väsentlighetstal, däribland för den finansiella rapporteringen som helhet. Med hjälp av dessa och kvalitativa överväganden fastställde vi revisionens inriktning och omfattning och våra granskningsåtgärders karaktär, tidpunkt och omfattning, samt att bedöma effekten av enskilda och sammantagna felaktigheter på de finansiella rapporterna som helhet.

Särskilt betydelsefulla områden

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen för den aktuella perioden. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av, och i vårt ställningstagande till, årsredovisningen som helhet, men vi gör inga separata uttalanden om dessa områden.

Särskilt betydelsefullt område

Hur vår revision beaktade det särskilt betydelsefulla området

Långfristiga värdepapper värderade till verkligt värde

Andra långfristiga värdepappersinnehav utgör huvuddelen av bolagets balansomslutning och deras bedömda värdeförändringar påverkar i hög grad bolagets resultat. Värdering av andelarna är till sin natur subjektiv och föremål för styrelsens och verkställande direktörens bedömningar. Balansposten består av aktier i onoterade aktiebolag. Bokfört värde på dessa uppgår till 304 mkr. Av bolagets årsredovisning not 1, 6 och 11 framgår hur andelarna redovisats och värderats och av not 1 framgår vilka bedömningar bolaget gjort.

I vår revision har vi bland annat utvärderat bolagets processer för värdering av långfristiga värdepappersinnehav bestående av onoterade innehav värderade till verkligt värde. Vi har utvärderat den data som ligger till grund för värderingarna och bedömt rimligheten i antaganden. Slutligen har vi granskat de uppgifter som bolaget lämnat kring värdering av denna balanspost. Baserat på vår granskning är vår bedömning att de av bolaget använda antagandena ligger inom ett skäligt intervall.

Annan information än årsredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och återfinns på sidorna 1-9 samt 39-42. Informationen i "CNI Nordic 5 AB:s ersättningsrapport 2025", vilken publiceras på bolagets hemsida samtidigt med denna rapport, utgör också annan information. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

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

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

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen upprättas och att de ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av CNI Nordic 5 ABs förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen.

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av årsredovisningen finns på Revisorsinspektionens webbplats: www.revisorsinspektionen.se/revisornsansvar. Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

REVISORNS GRANSKNING AV FÖRVALTNING OCH FÖRSLAG TILL DISPOSITION AV BOLAGETS VINST ELLER FÖRLUST

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för CNI Nordic 5 AB för år 2025 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till CNI Nordic 5 AB enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av CNI Nordic 5 ABs egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma CNI Nordic 5 ABs ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

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

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

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

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

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av förvaltningen finns på Revisorsinspektionens webbplats: www.revisorsinspektionen.se/revisornsansvar. Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

REVISORNS GRANSKNING AV ESEF-RAPPORTEN

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även utfört en granskning av att styrelsen och verkställande direktören har upprättat årsredovisningen i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering (Esef-rapporten) enligt 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för CNI Nordic 5 AB för år 2025.

Vår granskning och vårt uttalande avser endast det lagstadgade kravet.

Enligt vår uppfattning har Esef-rapporten upprättats i ett format som i allt väsentligt möjliggör enhetlig elektronisk rapportering.

Grund för uttalanden

Vi har utfört granskningen enligt FARs rekommendation RevR 18 Revisorns granskning av Esef-rapporten. Vårt ansvar enligt denna rekommendation beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till CNI Nordic 5 AB enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Vi anser att de bevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att Esef-rapporten har upprättats i enlighet med 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, och för att det finns en sådan intern kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer nödvändig för att upprätta Esef-rapporten utan väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Revisorns ansvar

Vår uppgift är att uttala oss med rimlig säkerhet om Esef-rapporten i allt väsentligt är upprättad i ett format som uppfyller kraven i 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, på grundval av vår granskning.

RevR 18 kräver att vi planerar och genomför våra granskningsåtgärder för att uppnå rimlig säkerhet att Esef-rapporten är upprättad i ett format som uppfyller dessa krav.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en granskning som utförs enligt RevR 18 och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i Esef-rapporten.

Revisionsföretaget tillämpar International Standard on Quality Management 1, som kräver att företaget utformar, implementerar och hanterar ett system för kvalitetsstyrning inklusive riktlinjer eller rutiner avseende efterlevnad av yrkesetiska krav, standarder för yrkesutövningen och tillämpliga krav i lagar och andra författningar.

Granskningen innefattar att genom olika åtgärder inhämta bevis om att Esef-rapporten har upprättats i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering av årsredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i rapporteringen vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur styrelsen och verkställande direktören tar fram underlaget i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i den interna kontrollen. Granskningen omfattar också en utvärdering av ändamålsenligheten och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens antaganden.

Granskningsåtgärderna omfattar huvudsakligen validering av att Esef-rapporten upprättats i ett giltigt XHTML-format och en avstämning av att Esef-rapporten överensstämmer med den granskade årsredovisningen.

Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 14-18 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FAR:s uttalande RevR 16 Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten. Detta innebär att vår granskning av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplýsingar i enlighet med 6 kap. 6 § andra stycket punkterna 2-6 årsredovisningslagen samt 7 kap. 31 § andra stycket samma lag är förenliga med årsredovisningens övriga delar samt är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB, Torsgatan 21, 113 97 Stockholm,, utsågs till CNI Nordic 5 ABs revisor av bolagsstämman den 19 april 2025 och har varit bolagets revisor sedan 28 februari 2018.

Stockholm den dag som framgår av vår elektroniska signatur
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Patric Kruse
Auktoriserad revisor

Nyckeltal och definitioner

Användande av nyckeltal ej definierade i IFRS

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

Definitionerna av i årsredovisningen använda nyckeltal är sammanställda nedan.

Soliditet

Eget kapital dividerat med balansomslutningen. Bolaget använder sig av det alternativa nyckeltalet soliditet då det visar hur stor del av balansomslutningen som utgörs av eget kapital och har inkluderats för att investerare ska kunna bedöma bolagets kapitalstruktur.

Nettokassa/nettoskuld

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

Resultat per preferensaktie P1

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

Resultat per preferensaktie P2

Bolagets resultat dividerat med antalet utestående preferensaktier P2.

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

Substansvärde per preferensaktie P1

I det fall substansvärdet överstiger det belopp som innehavarna av preferensaktie P2¹ initialt investerat ska 18 procent av överskjutande värde tillfalla preferensaktie P1.²

Bolaget använder sig av det alternativa nyckeltalet substansvärde per preferensaktie P1 då det visar hur stor del av bolagets substansvärde som är hänförligt till innehavare av preferensaktier P1.

Substansvärde per preferensaktie P2

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

Värdeförändring på finansiella anläggningstillgångar

Värdeförändring på finansiella anläggningstillgångar innefattar både resultat från andelar i portföljbolag och förändringar i verkligt värde från andelar i portföljbolag.

Bolaget använder sig av det alternativa nyckeltalet värdeförändring finansiella anläggningstillgångar då det visar på hur värdet på bolagets portföljinnehav utvecklas över tid, vilket anses vara ett värdefullt mått för att följa portföljens utveckling.

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

²Se ovan

Avstämning alternativa nyckeltal som inte definieras enligt IFRS

(TSEK om inget annat anges)	2025-12-31	2024-12-31
Eget kapital	289 685	335 281
/ Balansomslutning	305 190	349 142
Soliditet	95 %	96 %
Nettokassa/nettoskuld	783	1 715
+ Kortsiktiga placeringar	0	0
+ Räntebärande kort- och långfristiga fordringar	0	0
- Räntebärande kort- och långfristiga skulder	-15 353	-13 004
Nettokassa/nettoskuld	-14 570	-11 289
(Periodens resultat, TSEK	-45 596	12 427
* Fördelning preferensaktie P1)	18 %	18 %
/ Antalet Preferensaktier P1	500 000	500 000
Resultat per Preferensaktie P1 (SEK / aktie)	-16,41	4,47
(Periodens resultat, TSEK	-45 596	12 427
- resultat hänförligt till preferensaktie P1)	-8 207	2 237
/ Preferensaktier P2	614 452	614 452
Resultat per Preferensaktie P2 (SEK / aktie)	-60,85	16,58
(Eget kapital, TSEK	289 685	335 281
- Investerat belopp preferensaktie P2	-245 781	-245 781
+ utdelat belopp)	17 819	17 819
* Fördelning preferensaktie P1	18 %	18 %
/ antal preferensaktier P1	500 000	500 000
Substansvärde per preferensaktie P1 (SEK / aktie)	22,22	38,64
(Eget kapital, TSEK	289 685	335 281
+ Substansvärde preferensaktie P1)	-11 110	-19 318
/ preferensaktier P2	614 452	614 452
Substansvärde per preferensaktie P2 (SEK / aktie)	453,37	514,22
Resultat från andelar i portföljbolag	1 823	403
+ Förändringar i verkligt värde av andelar i portföljbolag	-39 484	20 313
Summa rörelsens intäkter	-37 661	20 716

Finansiell kalender 2026

2026-04-16

Årsstämma

2026-08-31

Delårsrapport 2026

Bolagets ekonomiska rapporter kan hämtas på
<https://coeli.se/vara-fonder/private-equity-fonder/cni-nordic-5/>

Om Coelikoncernen

Coeli är en svensk kapitalförvaltare med förtroendet att förvalta cirka 70 miljarder kronor åt våra kunder. Vi skapar mervärde i kundernas investeringar, till så förutsägbar avkastning som möjligt. Vi vänder oss till både företag och privatpersoner, till både professionella investerare som kan sin sak och till de som behöver hjälp av experter med sina investeringar. Våra kunder finns runt om i hela världen. Vi utgår från helhet och precision när vi arbetar. Det är då vi skapar förutsättningar för mervärde. Vi lämnar inget åt slumpen. Coeli har funnits sedan 1994 och är idag ett företag med cirka 170 anställda. Vi finns representerade med kontor i Stockholm, Göteborg, Malmö och Uppsala.

Coeli

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