

2025

FLERIE



FLERIE I KORTHET

Flerie i korthet	3
Sammanfattande finansiell information	4
VD-ord	5

INVESTERINGAR I LIFE SCIENCE

Megatrender	8
Strategi och positionering	9
Flerie som investerare	10

PORTFÖLJBOLAGEN

Segmenten	12
Översikt av segmenten	13
Substansvärde	14
Intervju AnaCardio	15
Presentation av portföljbolagen	16
Intervju Vitara	26
Presentation av portföljbolagen	28
Intervju Symcel	32

FLERIE SOM BOLAG

Intervju med styrelseordföranden	34
Hållbarhet	36
Teamet	39
Aktien	41

FINANSIELL INFORMATION

Förvaltningsberättelse	44	Balansräkning för moderbolaget	61
Bolagsstyrningsrapport	48	Rapport över förändringar i eget kapital för moderbolaget	62
Styrelse	54	Rapport över kassaflöde för moderbolaget	63
Ledning	55	Noter	64
Resultaträkning för koncernen	56	Revisionsberättelse	92
Balansräkning för koncernen	57	Definitioner av alternativa nyckeltal	98
Rapport över förändringar i koncernens eget kapital	58	Avstämning av alternativa nyckeltal	100
Rapport över kassaflöde för koncernen	59		
Resultaträkning för moderbolaget	60		

25

portföljbolag

73 %

av innehavet
i privata bolag

3 377

Mkr, substansvärde

43,60

kr, substansvärde/
aktie



Grundades 2011

Flerie grundades av Thomas Eldered, medgrundare till Recipharm, ett av världens fem största CDMO-bolag.

En diversifierad portfölj

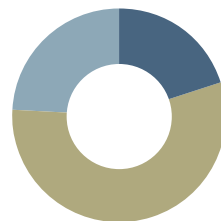
Flerie investerar över olika utvecklingsfaser och i ett brett spektrum av terapeutiska områden, vilket både balanserar risken och maximerar exponeringen för banbrytande innovationer.

Börsintroduktion juni 2024

Flerie noterades på Nasdaq Stockholms huvudlista 27 juni 2024. Aktien handlas under tickern FLERIE.



Portföljbolag i olika faser



- 5 i preklinisk fas
- 14 i klinisk fas
- 6 i kommersiell fas

En evergreen investerare

Flerie engagerar sig i sina portföljbolag så länge det skapar värde för aktieägarna. Med 540 miljoner kronor i likvida medel vid slutet av 2025 är bolaget väl positionerat för att bidra till framgångsrik utveckling och kommersialisering av banbrytande innovationer inom life science-sektorn – till nytta för patienter världen över.

Ett specialiserat investeringsteam

- Specialiserade på bioteknik och medicin
- Operationell och entreprenöriell erfarenhet
- Bevisad förmåga att både utveckla och kommersialisera produkter och tjänster



Nätverk av investerare

Flerie syndikerar med investerare från Europa, Nordamerika och Asien. Detta omfattande nätverk bidrar till att säkerställa kontinuerlig finansiering av portföljbolagen.

Sammanfattande finansiell information

Sammanfattande finansiell information

Mkr	2025	2024	2023
Substansvärde ¹	3 377	4 198	3 566
Substansvärde per aktie ¹ , kr	43,60	53,77	31,67
Förändring av substansvärde per aktie ¹ , %	-18,9	-8,4	-14,7
Aktier och andelar i portföljbolag ¹ , %	2 620	3 072	2 803
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	-674	-177	-533
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag per aktie ² , kr	-8,64	-2,51	-5,83
Kostnadskvot ¹ , %	1,5	1,2	1,3
Årets resultat, netto	-757	-228	-560
Resultat per aktie före och efter utspädning ² , kr	-9,71	-3,24	-11,34
Likvida medel	540	865	330
Portföljinvesteringar ¹	367	485	622

1. Se avstämning av APM på sidan 100.

2. Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolaget per aktie och Resultat per aktie före och efter utspädning har omräknats baserat på genomsnittligt antal aktier från omvänt förvärv genomfört i juni 2024 varmed antal aktier ökade med utbytesförhållande 53,95:1, samt omvänt aktiesplit genomförd juli 2024 1:100.

1,464

Totalt anskaffat kapital i vår portfölj (inkl. Flerie), Mkr

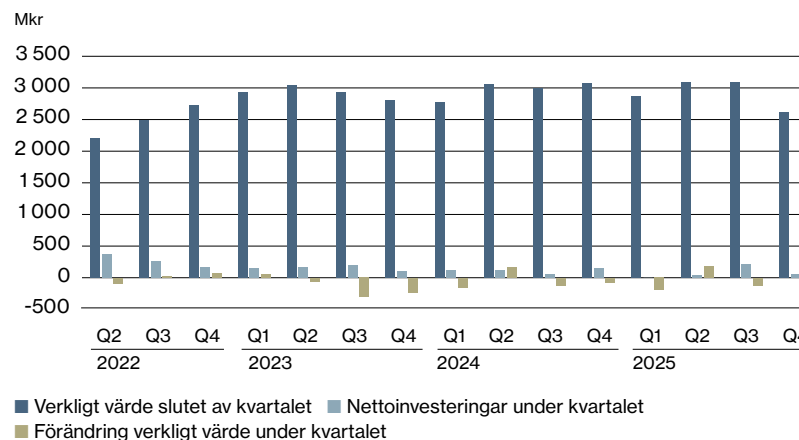
367

Fleries investeringar i portföljen, Mkr

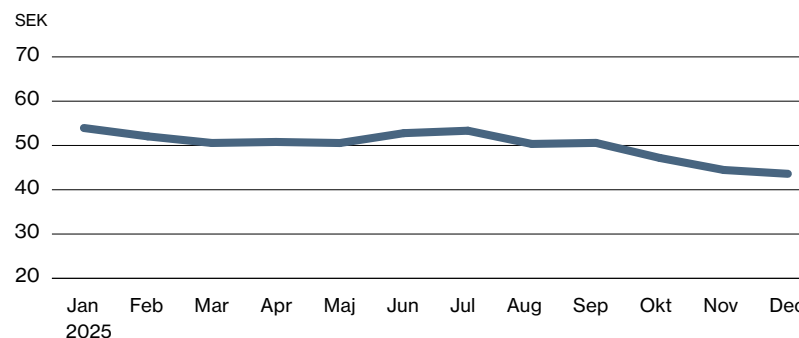
1,5%

Kostnadskvot

Portföljens verkliga värde Kvartalsvis utveckling



Substansvärde per aktie



Ökat fokus på aktiv portföljförvaltning

För Flerie präglades 2025 av aktiv portföljförvaltning och fortsatta framsteg i utvecklingen av innovativa lösningar för att tillgodose stora ouppfyllda medicinska behov. Vi initierade två fusioner för att möjliggöra ägande i privat miljö och avyttrade ett innehav samt Limited Partnership-segmentet för att istället sätta större fokus på kärnverksamheten. Under året tog flera portföljbolag betydande kliniska steg framåt. I ett omvärldsläge med låg riskaptit, handelskrig och politisk instabilitet har Flerie tagit tillvara på möjligheten att hjälpa lågt värderade bolag att förbättra framtidsutsikterna genom att ta steget till en privat miljö. Flerie har ett omfattande nätverk av investerare som fokuserar på just privata bolag och historiskt sett har våra investeringar haft en betydande hävstångseffekt. För varje krona vi investerat i en finansieringsrunda har vi attraherat två till tre kronor från andra investerare. På så sätt bidrar vi till att stärka bolagens möjligheter att finansiera sina projekt och nå framgång.

Många aktörer i life science-branschen har resonerat i liknande banor angående avnoteringar, men Flerie är en av få investerare som snabbt går från ord till handling. I mars genomförde vi en fusion med Toleranzia, som numera heter Bonsai Biotherapeutics, och i november kommunicerade vi en motsvarande transaktion för Lipum, som nu genomförs. Bonsais unika läkemedelskandidat för behandling av myastenia gravis förbereds nu för en första klinisk studie och nya partneringsdiskussioner har inletts. Lipum har under året genererat övertygande fas I-resultat och förbereder nu en fas II-studie i patienter med ledgångsreumatism, med stöd av oss och andra aktieägare.

AnaCardio är ett annat bolag inom vårt Product Development-segment som varit i fokus under 2025. I början av året presenterades positiva fas Ib-resultat för AC01, en läkemedelskandidat som har potential att ge helt nya möjligheter i behandlingen av hjärtsvikt. Under hösten gav såväl de amerikanska som europeiska läkemedelsmyndigheterna positiv återkoppling på den fortsatta utvecklingsplanen och i december meddelades starka data från en fas IIa-studie som visade positiva effekter på hjärtats pumpförmåga. Nästa steg är en fas IIb-studie som förväntas starta i mitten av innevarande år.



Ted Fjällman, VD

Vårt portföljbolag Xspray Pharma har potential att under 2026 kunna lansera sina första produkter i USA. Dasynoc närmar sig nu ett avgörande om godkännande efter förseningar, och FDA behandlar samtidigt en ansökan för XS003 nilotinib, ytterligare en produkt baserad på bolagets teknologi för förbättrade versioner av storsäljande läkemedel inom cancerområdet.

I november genomförde Prokarium en kapitalanskaffning, och samtidigt omstrukturerades ägarbasen, vilket gav oss möjligheten att öka vår ägarandel. Med en ny vd på plats, lovande icke-publicerade kliniska data, och kapitaltillskottet från finansieringsrundan har bolaget goda möjligheter att avancera sitt mikrobiella immunterapiprojekt i högt tempo. Ambitionen är att i framtiden ersätta den nuvarande standardbehandlingen mot tidig cancer i urinblåsan, och därmed förbättra prognosen för patienterna inom denna allvarliga och alltför vanliga sjukdom.

Bland ytterligare framsteg under det gångna året kan nämnas att Xintela slutförde en klinisk studie som indikerar att bolagets stamcellsbehandling för knäartros har potential att förbättra brosk- och benstrukturen – inte bara lindra smärtan. Geneos Therapeutics rapporterade att patienter med aggressiv hjärn- och levercancer behandlade med deras individanpassade immunterapi fortfarande är återfallsfria efter fem år. Kahr Medical säkrade 22 miljoner USD, och doserade sina första patienter i fas 2, baserat på de tidigare positiva studieresultaten inom tjock- och ändtarmscancer. Symcel etablerade ett FoU-samarbete med Johnson & Johnson – en tydlig validering av bolagets ledande position inom biokalorimetri. NorthX Biologics, vårt största innehav inom Commercial Growth-segmentet, har etablerat

sig som en ledande europeisk kontraktstillverkare av biologiska produkter. Bolagets utveckling har bidragit till att attrahera en ny amerikansk specialistinvesterare som deltog i en finansieringsrunda till en högre bolagsvärdering än i föregående emission. Chromafora, även det ett Commercial Growth-bolag, förvärvade ett danskt dotterbolag från PFAS-specialisten Montrose Environmental Group. Detta stärker teknikbudet och breddar de typer av vattenföroreningar som företaget kan behandla. Genom transaktionen blev Montrose Environmental Group en strategisk investerare i Chromafora.

Vår aktiva portföljförvaltning innebär inte bara nyinvesteringsbeslut – lika viktigt är att fatta beslut om avyttringar, nedprioriteringar eller avveckling av innehav i bolag där förutsättningarna för långsiktigt värdeskapande minskat. Under året reducerades vår portfölj med sju investeringar genom totalt fyra avyttringar och tre nedskrivningar, vilket frigör resurser till andra satsningar. I december avyttrades därför Limited Partnership-segmentet, som bestod av innehav i tre externa investeringsfonder. Engagemanget i fonderna har historiskt varit värdefullt för att expandera vårt investerarnätverk och har resulterat i flera attraktiva syndikeringslösningar. Men i takt med att Flerie mognat som investmentbolag och byggt upp ett eget starkt kontaktnät är det naturligt att nu lägga fullt fokus på vår kärnverksamhet, nämligen direktinvesteringar i bolag inom Product Development och Commercial Growth segmenten.

I ett läge där AI har absorberat en oproportionerligt stor andel av riskkapitalet under 2025, är vi stolta över att våra bioteknikföretag har attraherat det kapital som behövs för att de ska kunna nå nya värdehöjande milstolpar. Allt fler ser vikten av exponering mot life

science, där konkurrensfördelarna är svåra att kopiera och framgång kräver djup kunskap om biologiska mekanismer, omfattande kliniska data och mångårig produktutveckling. Därför ser vi en ljus framtid där Flerie fortsätter att bidra till bättre behandlingar av en rad medicinska tillstånd där dagens läkemedel lämnar mycket i övrigt att önska. När vi summerar det gångna året kan vi konstatera att tre av fyra bolag inom vårt Product Development-segment avancerat sina projekt till nästa utvecklingssteg samtidigt som intäkterna i flera av Commercial Growth-bolagen stigit.

Vi är stolta över vårt bidrag och glada över möjligheten att kunna erbjuda såväl institutionella investerare som privatpersoner möjligheten att dra nytta av vår kompetens inom life science-området. Genom en investering i Flerie underlättas och optimeras exponeringen mot en sektor som historiskt visat sig både generera hög avkastning och bidra till längre och friskare liv. Jag tror att biotechsektorn snart kommer att återfå momentum med högre multiplar, även för tillgångar i tidiga skeden.

Ted Fjällman, VD



Megatrender stödjer en stark och långsiktig tillväxt inom life science

En åldrande befolkning och livsstilsfaktorer bidrar till en stadig ökning av antalet människor i världen som lever med kroniska sjukdomar. Framsteg inom vården har lett till att dödligheten i akuta sjukdomar minskat och att fler patienter lever längre, men ofta med kroniska sjukdomar. Hälso- och sjukvårdssystemen står därför inför betydande medicinska och ekonomiska utmaningar, där nya innovativa behandlingar kommer att vara helt nödvändiga.

Den globala läkemedelsmarknaden förväntas växa med 5-8 procent (CAGR) per år fram till 2029.

Mellan åren 2015 och 2050 estimerar Världshälsoorganisationen (WHO) att andelen av världens befolkning över 60 år nästan kommer att fördubblas från 12 procent till 22 procent. Inom denna grupp förväntas antalet personer som är 80 år och äldre att tredubblas, och uppgå till 426 miljoner år 2050¹⁾

Adderas livsstilsfaktorer till ekvationen står världen inför en stadig ökning av människor som lever med kroniska sjukdomstillstånd som hjärt- och kärlsjukdomar, cancer, kroniska luftvägssjukdomar och diabetes. År 2021 dog minst 43 miljoner människor i kroniska sjukdomar, vilket motsvarar cirka 75 procent av globala dödsfall som inte är relaterade till pandemier.²⁾ Behand-

lingar som adresserar dessa sjukdomstillstånd belastar inte bara individer, utan även samhället och hälso- och sjukvårdssystemen.

Life science-industrin, med sin förmåga att omvandla vetenskapliga genombrott till innovativa, effektiva och tillgängliga behandlingar, kommer att bli en nyckelspelare för en frisk och aktiv befolkning. Detta återspeglas i den globala läkemedelsmarknaden, som förväntas växa i snitt med 5 till 8 procent (genomsnittlig årlig tillväxttakt, "CAGR") per år fram till 2029 och nå ett totalt marknadsvärde på omkring 2,4 miljarder dollar.³⁾

Innovationer inom life science härstammar ofta från små biotechbolag. Eftersom de globala läkemedelsbo-

lagen står inför stora patentutgångar som kommer att leda till minskade intäkter, måste de fylla på sina portföljer – med projekt från mindre biotechbolag som vanligtvis är snabbare på att omvandla vetenskapliga genombrott till nya läkemedel. Omfattningen är betydande och fram till 2030 beräknas läkemedelsföretagen förlora 200–250 miljarder dollar i intäkter på grund av patentutgångar,⁴⁾ ett avbräck som endast kan kompenseras genom att lansera nya innovativa produkter. Sammantaget pekar både megatrender och branschtrender mot att små biotechbolag kommer att stå i centrum av sektorns starka och långsiktiga tillväxt.

1) Ageing and health

2) Noncommunicable diseases

3) The Global Use of Medicines Outlook Through 2029 - IQVIA

4) 2024-global-life-sciences-sector-outlook (1).pdf

Att navigera komplexiteten i life science-sektorn

Biotechbolag har ofta extraordinär potential, men vägen till framgång är lång, kapitalkrävande och präglad av vetenskapliga, regulatoriska och kommersiella osäkerheter. Fleries strategi bygger på djup sektorkunskap, disciplinerad kapitalallokering och en diversifierad portfölj som reducerar risker och skapar förutsättningar för långsiktigt värdeskapande.



Specialiserat team och starkt nätverk

Framgångsrik läkemedelsutveckling kräver mer än banbrytande vetenskap. Bolag måste hantera avgörande beslut kopplade till val av indikation, regulatorisk strategi, klinisk utveckling, skalbar tillverkning och kommersiell positionering.

Fleries team kombinerar vetenskaplig, operativ och ledande erfarenhet från både utvecklings- och kommersiella life science-bolag. Fleries breda branschnätverk och praktiska kompetens gör det möjligt att identifiera projekt med hög potential och aktivt stödja dem genom hela utvecklingsresan.



Effektiv och flexibel användning av kapital

Läkemedelsutveckling sträcker sig vanligtvis över 5–15 år, med ökande kostnader i varje utvecklingsfas. Begränsad tillgång till kapital kan försena utvecklingen, förkorta den patenterade marknadstiden och i slutändan minska värdet.

Som evergreen-investerare erbjuder Flerie långsiktigt och stabilt stöd till bolag som fortsätter att skapa aktieägarvärde. Med 540 Mkr i likvida medel vid utgången av 2025, i kombination med starka syndikeringsrelationer, säkerställer Flerie att portföljbolagen har den finansiella uthållighet som krävs för att driva banbrytande innovationer.



Diversifierad portfölj skapar motståndskraft

Banbrytande vetenskap innebär ofrånkomliga risker. Fleries investeringsmodell hanterar detta genom diversifiering över olika utvecklingsstadier och terapiområden.

Fleries portfölj omfattar 25 bolag:

- 5 bolag i preklinisk fas
- 14 bolag i klinisk fas
- 6 kommersiella bolag

Denna balanserade struktur skapar stabilitet vid individuella bakslag och positionerar portföljen för hållbar långsiktig tillväxt.

Flerie som investerare

Aktivt ägande

Vi är övertygade om att verkligt värde skapas genom aktivt och engagerat ägande. Vi är inte passivt kapital – vi är utvecklingspartners.

- Styrelsrepresentation är centralt för oss och säkerställer god bolagsstyrning och strategisk tydlighet.
- Vi bidrar med operativt engagemang i kritiska beslut kring utvecklingsstrategi, finansiering, partnerskap och kommersialisering.
- Vi har nära samarbete med grundare och ledningsgrupper för att driva operativa framsteg och värdeskapande.

Långsiktigt perspektiv

Vår evergreen-struktur möjliggör de långa tidshorisonter som life science kräver, utan en inlåsnings effekt för Fleries investerare. Vi har:

- Ingen förutbestämd investeringshorisont – vi förblir investerade så länge bolaget skapar aktieägarvärde.
- Förmåga att stödja bolag genom hela utvecklingscykler, från tidig forskning till kommersiell expansion.
- En noterad aktie som ger investerare flexibilitet utan att driva portföljbolagen mot kortsiktiga incitament.

Investeringsfokus

Flerie fokuserar på segment där vetenskaplig genomslagskraft, medicinska behov och kommersiella möjligheter möts.

- Majoriteten av innehaven är onoterade bolag, där tidigt engagemang har störst strategisk inverkan.
- Vi har tydligt fokus på läkemedelsutveckling, vilket speglar teamets djupa vetenskapliga och operativa kompetens.
- Vi gör kompletterande investeringar i teknologier och specialiserade life science-tjänster som stärker ekosystemet och bidrar till riskdiversifiering.

Brett mandat med tydliga prioriteringar

Innovation inom life science sker över flera utvecklingsstadier och teknologier. Vi investerar selektivt över detta spektrum.

- Vi ser möjligheter i projekt från preklinisk forskning till klinisk utveckling och kommersiell expansion.
- Vi värdesätter kombinationen av vetenskaplig ambition och patientnytta – projekt måste uppvisa både stark vetenskaplig grund och potential att förbättra patientutfall.



FLERIE

25 portföljbolag uppdelade i två segment

Fleries portfölj består av life science-bolag i utvecklingsfas (Product Development) och bolag som redan påbörjat kommersialisering (Commercial Growth). Detta ger Fleries aktieägare en bred och diversifierad riskexponering mot life science investeringar.

Product Development-segmentet

Product Development-segmentet består av bioteknik- och läkemedelsbolag som utvecklar produkter och tekniker till kliniskt proof-of-concept och vidare till marknadsgodkännande. Vid slutet av 2025 representerade detta segment 78 procent av portföljens värde.

Flerie stöttar aktivt partnering, licensieringstransaktioner och utökandet av investerarbasen för att bidra med ytterligare resurser och maximera de kommersiella möjligheterna. Evergreen-strategin gör att Flerie kan fortsätta engagera sig i sina portföljbolag när de övergår till den kommersiella tillväxtfasen – om det anses optimalt ur ett aktieägarperspektiv.

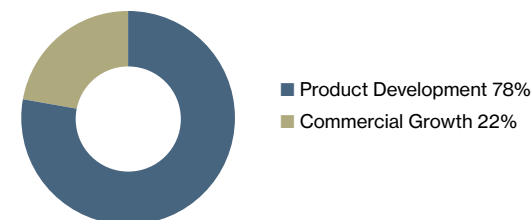
Commercial Growth-segmentet

Commercial Growth-segmentet består av företag som redan säljer produkter eller tjänster och som har bevisad förmåga att generera ökande intäkter på väg mot uthållig lönsamhet. Dessa företag har i allmänhet tagit sig igenom stadiet med vetenskaplig risk, men kräver ofta omfattande investeringar för att kunna utnyttja sin kommersiella potential fullt ut.

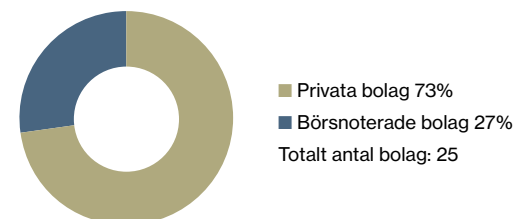
Flerie fortsätter engagera sig i sina portföljbolag inom Commercial Growth så länge det skapar värde för aktieägarna. Vid slutet av 2025 representerade detta segment 22 procent av portföljens värde.

Det tredje segmentet, Limited Partnerships, avyttrades under 2025. Genom avyttringen frigjordes kapital för ytterligare satningar inom kärnverksamheten – segmenten Product Development och Commercial Growth.

Portföljöversikt



Privata kontra börsnoterade bolag



Portföljbolag

	Preklinisk	Fas 1	Fas 2	Fas 3 / Pivotal fas	Tidig kommersialisering	Kommersiell utveckling
Portföljbolag	    	    	      	 	  	  
Antal bolag	5	5	7	2	3	3
VV (Mkr)	225	801	759	254	353	228
% av totalt VV	8 %	31 %	29 %	10 %	13 %	9 %
	Product Development				Commercial Growth	

Källa: Information från bolaget. Verkligt värde per den 31 december 2025 baserat på bolagets NAV-rapport.

Substansvärde

Fleries substansvärde uppgick den 31 december 2025 till 3 377 miljoner kronor och substansvärde per aktie uppgick till 43,60 kronor.

Allokering av substansvärde 31 december 2025

Product Development	Andel av portföljbolag %	Verkligt värde Mkr	Del av Substans- värde per aktie, Mkr	Andel av Substans- värde, %
Prokarium	42	250	3,23	7,4
Xspray Pharma	18	228	2,95	6,8
Empros Pharma	79	204	2,64	6,1
Lipum	57	198	2,56	5,9
Atrogi	44	197	2,54	5,8
KAHR Medical	35	168	2,16	5,0
Bonsai Biotherapeutics	100	152	1,96	4,5
Xintela	60	143	1,84	4,2
Microbiotica	10	124	1,60	3,7
AnaCardio	13	79	1,02	2,3
Mendus	23	78	1,01	2,3
EpiEndo Pharmaceuticals	9	54	0,69	1,6
Vitara Biomedical	11	52	0,67	1,5
Geneos Therapeutics	12	34	0,43	1,0
Buzzard Pharmaceuticals	14	32	0,41	0,9
Egetis Therapeutics	1	26	0,33	0,8
Amarna Therapeutics	58	11	0,14	0,3
Strike Pharma	18	11	0,14	0,3
Alder Therapeutics	30	0	0,00	0,0
Totalt		2 039	26,33	60,4

Commercial growth	Andel av portföljbolag %	Verkligt värde Mkr	Del av Substans- värde per aktie, Mkr	Andel av Substans- värde, %
NorthX Biologics	61	202	2,61	6,0
Symcel	30	192	2,48	5,7
Chromafora	28	131	1,69	3,9
Nanologica	44	30	0,38	0,9
Frontier Biosolutions	2	26	0,34	0,8
Bohus Biotech	45	0	0,00	0,0
Totalt		581	7,49	17,2
Tillgångar hänförliga till portföljbolag		213	2,75	6,3
Övriga tillgångar och skulder		544	7,03	16,1
Substansvärde		3 377	43,60	100,0

"AnaCardio tar nästa steg efter positiva top-line-data för AC01 i hjärtsviktspatienter"

Strax före årsskiftet presenterade AnaCardio positiva resultat från sin fas 1b/2a-studie med AC01. Resultaten stärker företagets övertygelse om att AC01 kan bli en ny typ av behandling för hjärtsvikt. AnaCardios vd Patrik Strömberg lyfter fram de viktigaste resultaten från studien och redogör för planerna framåt.



Patrik Strömberg, VD AnaCardio

Vad var syftet med studien?

Huvudsyftet med studien var att utvärdera säkerheten och tolerabiliteten hos vår längst framskridna läkemedelskandidat, AC01, i patienter med hjärtsvikt och nedsatt ejektionsfraktion, HFrEF. AC01 är det första orala kontraktila medlet som är utformat för att förbättra hjärtats pumpfunktion utan de risker som är förknippade med konventionella behandlingar. Det verkar genom att öka hjärtats sammandragande kraft, kontraktilitet, på ett sätt som minskar risken för rytmstörningar och syrebrist i hjärtat.

Vilka är de viktigaste resultaten?

Även om studien inte var specifikt utformad för att ge en slutgiltig utvärdering av effekten jämfört med placebo, visade de preliminära resultaten på konsistenta, snabba och långvariga förbättringar av hjärtats struktur och funktion. Dessa Fas 2a-resultat stärker vår tilltro till AC01:s potential att förändra behandlingen av hjärtsvikt. Absorptionen av läkemedelskandidaten var konsekvent och dosberoende, med positiva säkerhetsresultat. De här resultaten stödjer att AC01 utan dröjsmål kan gå vidare till nästa utvecklingsfas.

Vad är nästa steg för AC01?

Nästa steg är att gå vidare till fas 2b i en mer omfattande klinisk prövning som är utformad för att bättre utvärdera effekten och fördelarna för patienterna. Just nu förbereder vi för studiestart, med en planerad initiering någon gång i mitten av 2026. Med utgångspunkt i de lovande resultaten från fas 2a-studien och en tydlig plan går vi vidare med stort förtroende för AC01:s banbrytande potential.

Vi tror att AC01 kan bli en unik, förstklassig behandling som avsevärt förbättrar hjärtfunktionen för patienter som efterfrågar bättre behandlingsalternativ.

Product Development



Alder Therapeutics

Utvecklar behandlingar baserade på pluripotenta stamceller för patienter med obotliga sjukdomar, med initialt fokus på ögonsjukdomen retinitis pigmentosa.

Behandlingar med pluripotenta stamceller (PSC) ger hopp för patienter med obotliga sjukdomar. Befintliga metoder för att kommersialisera dessa terapier står dock inför betydande utmaningar, däribland oförutsägbara och kostsamma tillverkningsprocesser samt osäkra intäktsmodeller.

Med hjälp av AlderEdge™-teknologin utvecklar bolaget två banbrytande allogena stamcellsbehandlingar. Huvudkandidaten, ALD01, är en mutationsberoende behandling för en form av den ärftliga ögonsjukdomen retinitis pigmentosa, medan den andra är inriktad på behandling av hjärtsvikt. Båda kandidaterna stöds av lovande, högkvalitativa prekliniska data och ögonprogrammet förväntas kunna vara redo att inleda de första kliniska studierna i människa inom de närmsta åren, beroende på finansiering. Alder Therapeutics är ett svenskt bioteknikbolag som bygger på upptäckter och immateriella rättigheter som utvecklats vid, och licenserats från, Duke-NUS Medical School i Singapore och det svenska bioteknikbolaget BioLamina.

Alder Therapeutics är ett privatägt bolag baserat i Stockholm.

Väsentliga händelser 2025

- Flerie skrev ner verkligt värde till 0 på grund av svårigheter till fortsatt finansiering.

Fakta

Ägarandel	30%
Verkligt värde, Mkr	0,0
Andel av substansvärde	0,0%
Utvecklingsfas	Preklinisk
Webbsida	aldertx.com





Amarna Therapeutics

Innovativa och potentiellt botande genterapier för såväl sällsynta som vanligt förekommande sjukdomar, med initial inriktning på typ 1-diabetes.

En betydande utmaning med de genterapier som är under utveckling är att de framkallar kraftiga immunreaktioner, vilket begränsar möjligheten till upprepad dosering och behandlingseffekt.

Amarna Therapeutics utvecklar banbrytande, potentiellt botande genterapier för såväl sällsynta som vanligt förekommande sjukdomar utan att trigga problematiska immunreaktioner. Dessa innovativa genterapier baseras på ett simianskt polyomavirus (SV40) som människan saknar immunologiskt försvar mot. Amarna har utvecklat en egen produktionscellinje (SuperVero™) som för första gången möjliggör framställning av SV40-baserade vektorer lämpliga för terapeutisk användning. Genom att kombinera SuperVero™ med den genetiskt modifierade virusvektorn Nimvec™ har Amarna utvecklat en helintegrerad genterapi-plattform som har en unik förmåga att leverera transgener utan att framkalla immunreaktioner mot vektorn eller transgenprodukten. Teamets fokus är att visa proof-of-concept för plattformen och den första läkemedelskandidaten AM510 genom att demonstrera sin toleransinducerande metod för behandling av typ 1-diabetes.

Amarna Therapeutics är ett privatägt bolag baserat i Leiden, Nederländerna.

Väsentliga händelser 2025

- Ingick ett avtal med NorthX Biologics som möjliggör process- och analytisk utveckling för att föra Nimvec AM510 mot kliniska prövningar.

Fakta

Ägarandel	58%
Verkligt värde, Mkr	11,0
Andel av substansvärde	0,3%
Utvecklingsfas	Preklinisk
Webbsida	amarnatherapeutics.com



AnaCardio

Nya läkemedel utvecklade för att adressera ett underliggande problem vid hjärtsvikt – försämrad kontraktilitet – baserat på banbrytande forskning från Karolinska Institutet.

Hjärtsvikt är en progressiv hjärtsjukdom som försämrar ventriklarnas förmåga att fyllas med eller pumpa blod. Närmare 100 miljoner människor världen över lever med tillståndet som leder till nedsatt livskvalitet, upprepade sjukhusinläggningar och ökad risk för förtida död. Dagens läkemedelsbehandlingar kan bromsa sjukdomsförloppet och minska både antal sjukhusinläggningar och dödligheten i sjukdomen, men det finns ingen behandling på marknaden som på ett säkert sätt åtgärdar försämrad kontraktilitet.

AnaCardio utvecklar nya inotropa läkemedel med en unik verkningsmekanism baserad på signalvägen för ghrelin. Till skillnad från befintliga behandlingar förstärker AnaCardios behandlingskoncept hjärtcellernas kontraktilitet och kraft, vilket ökar hjärtminutvolymen och potentiellt förbättrar organfunktionen. Detta kan leda till ökad fysisk prestationsförmåga, högre livskvalitet och minskad risk för sjukhusinläggningar och mortalitet. AnaCardios behandlingskoncept bygger på banbrytande forskning från Karolinska Institutet och professor Lars Lund som är bolagets grundare.

AnaCardio är ett privatägt bolag baserat i Stockholm.

Väsentliga händelser 2025

- Rapporterade positiva resultat i fas 2a-studie med AC01 i patienter med hjärtsvikt.
- Erhöll positiv vetenskaplig rådgivning från FDA och EMA för fas 2b studiedesign.
- Bolaget säkrade en finansiering på 205 miljoner kronor med nya investerare: Novo Holdings, Pureos Bioventures och Sound Bioventures.

Fakta

Ägarandel	13%
Verkligt värde, Mkr	79,3
Andel av substansvärde	2,3%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	anacardio.com





Atrogi

Orala first-in-class-behandlingar som kan revolutionera behandlingen av muskelförtvining, diabetes och andra metabola sjukdomar.

Metabola sjukdomar som obesitas och typ 2-diabetes håller på att utvecklas till en global epidemi som påverkar människors hälsotillstånd och utgör en betydande ekonomisk börda för sjukvårdssystem världen över. Mer än en halv miljard människor lever idag med typ 2-diabetes globalt, och prognoser visar att obesitas kommer att påverka mer än hälften av världens befolkning år 2035.

Atrogis teknologiplattform baseras på ett innovativt koncept där stimulering av β 2-adrenerga receptorer används för att behandla olika metaboliska sjukdomar, däribland typ 2-diabetes, obesitas och muskelförtvining. Bolagets huvudkandidat, ATR-258, har framgångsrikt utvärderats i en fas 1-säkerhetsstudie med både friska frivilliga och personer med typ 2-diabetes. Denna orala first-in-class-behandling kommer kunna förbättra metabolismen i fett- och muskelceller, utan att orsaka muskelförlust eller kardiovaskulär belastning.

Atrogi är ett privatägt bolag baserat i Stockholm.

Väsentliga händelser 2025

- Dr. Paul Little utsågs till VD.
- Publicerade banbrytande studie i den ledande vetenskapliga tidskriften Cell.
- Förberedelser inför kommande fas 2-utveckling fortskred.

Fakta

Ägarandel	44%
Verkligt värde, Mkr	196,9
Andel av substansvärde	5,8%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	atrogi.com



Bonsai Biotherapeutics

Biologiska behandlingar som återställer immunsystemets normala funktion med potential att bota patienter från allvarliga autoimmuna sjukdomar, med myasthenia gravis som första indikation.

Autoimmuna sjukdomar uppstår när immunsystemet felaktigt angriper kroppens egen vävnad. Vid myasthenia gravis (MG) uppfattar immunsystemet viktiga proteiner som främmande och inleder en "attack" på receptorer som krävs för nervsignaler till musklerna, vilket leder till tilltagande muskelsvaghet. Hittills finns det inga botemedel mot MG och tillgängliga behandlingar har ofta bristfällig effekt, vilket leder till att patienterna blir begränsade i vardagen.

Bonsai Biotherapeutics utvecklar banbrytande läkemedelskandidater som ska återställa immunsystemets tolerans mot de proteiner som felaktigt angrips vid MG och ANCA-vaskulit. Läkemedelskandidaterna består av modifierade versioner av det sjukdomsspecifika ämne som deras eget immunsystem angriper och förstör och framställs i en biologisk tillverkningsprocess. Bolagets mest avancerade läkemedelskandidat, TOL2 förväntas inleda en placebokontrollerad klinisk studie på patienter med MG under 2026.

Bonsai Biotherapeutics är ett privatägt bolag baserat i Göteborg.

Väsentliga händelser 2025

- Fusion mellan Toleranzia och Flerie slutfördes och namnbyte till Bonsai Biotherapeutics genomfördes.
- CTA godkändes i Sverige och Tyskland för kommande fas I/IIa-studie.

Fakta

Ägarandel	100%
Verkligt värde, Mkr	151,7
Andel av substansvärde	4,5%
Utvecklingsfas	Preklinisk
Webbsida	toleranzia.com





Buzzard Pharmaceuticals

Utvecklar en helt ny interleukin-1 hämmare för behandling av solida tumörer.

Interleukin-1 är ett viktigt proinflammatoriskt cytokin som har studerats ingående inom olika medicinska områden. Förutom sin roll i vissa viktiga fysiologiska funktioner spelar interleukin-1 en betydande roll i att främja och underlätta utvecklingen av cancer.

Buzzard Pharmaceuticals utvecklar en kraftfull interleukin-1-hämmare, Isunakinra, för behandling av solida tumörer i kombination med PD-1-hämmare. Isunakinra är ett chimärt protein som binder till IL1R1 och effektivt hämmar signaleringen. Rättigheterna till läkemedelskandidaten erhöles från Eleven Biotherapeutics 2017, och läkemedlet positionerades om från oftalmologi till onkologi. Isunakinra genomgår för närvarande fas 1/2-studier på patienter med solida tumörer vid Baylor Research Institute i Dallas, Texas.

Buzzard Pharmaceuticals är ett privatägt bolag baserat i Stockholm.

Väsentliga händelser 2025

- Säkrade icke-utspädande finansiering för två prövarinitierade studier inom kolorektalcancer och NOMID.
- Avslutad doseskalering i pågående klinisk prövning, med expansion i kolorektalcancer (MSS).

Fakta

Ägarandel	14%
Verkligt värde, Mkr	31,5
Andel av substansvärde	0,9%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	buzzardpharma.com



Egetis Therapeutics

Fokuserar på att lansera sällrökemedel för behandling av MCT8-brist och andra kritiska och sällsynta tillstånd.

MCT8-brist är en sällsynt genetisk sjukdom som orsakar allvarliga funktionsnedsättningar på grund av nedsatt signalering av sköldkörtelhormon i hjärnan. För närvarande finns det inga godkända behandlingar för MCT8-brist.

Egetis utvecklar Emcitate® (tiratricol), en läkemedelskandidat med potential att bli den första godkända behandlingen för patienter med MCT8-brist. Emcitate® godkändes av Europeiska läkemedelsmyndigheten (EMA) i februari 2025 med efterföljande lansering i Tyskland. Företaget siktar på att slutföra sin NDA-ansökan i början av 2026 för FDA-godkännande och planerad lansering i USA. Företaget utvecklar också Aladote® (calmangafodipir), en förstabehandling i sin klass som syftar till att förebygga akut leverskada till följd av överdos av paracetamol, med sällrökemedelsstatus i USA och EU. Egetis förbereder sig för en pivotal fas 2b/3-studie med kandidaten.

Egetis är ett börsnoterat bolag baserat i Stockholm.

Väsentliga händelser 2025

- Slutförande av ReTRIAct-studien i USA och tillkännagivande av positiva resultat.
- Beviljades löpande NDA-granskning av FDA för Emcitate i förmötet inför NDA.
- Erhöll Breakthrough-status i USA i juli.

Fakta

Ägarandel	1%
Verkligt värde, Mkr	25,8
Andel av substansvärde	0,8%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	egetis.com

Flerie har inte styrelserepresentation i Egetis.





Empros Pharma

En oral behandling mot obesitas baserad på en innovativ omformulering av etablerade läkemedel för viktnedgång och diabetes, med potential för underhållsbehandling efter viktne­d­gång.

Obesitas är en global hälsoepidemi som väntas öka kraftigt under de kommande åren. Det har blivit alltmer uppmärksammat att viktne­d­gång minskar risken för flera sjukdomstillstånd såsom hjärt- och kärlsjukdomar, metabola sjukdomar och Alzheimers sjukdom. Marknaden förväntas växa till över 200 miljarder dollar år 2031, där de nya inkretinbaserade läkemedlen (inklusive GLP-1-agonisterna) förväntas nå megablockbusterstatus. Men dessa nya behandlingar är inte lämpliga för alla patienter, och många står fortsatt utan effektiva läkemedel. Många patienter går dessutom upp i vikt igen när de slutar ta de nya behandlingarna. Det finns därför behov av fler alternativ.

Empros Pharma utvecklar EMP16, ett oralt viktnedgångsläkemedel för underhållsbehandling som kombinerar de etablerade viktnedgångs- och diabetesläkemedlen orlistat och akarbos i en ny formulering med kontrollerad frisättning. Läkemedlet förhindrar absorption av fett och kolhydrater genom att verka lokalt i tarmen, till skillnad från de flesta andra läkemedel som har systemisk verkan. Målet är att skapa en säker, oral förstahandsbehandling för denna snabbt växande patientgrupp med potentiella möjligheter inom viktkontroll i kombination med andra behandlingar. Empros Pharma har redan presenterat positiva topline­data från en fas 2b-studie som visade större viktnedgång än behandling med enbart orlistat, samt slutfört en annan studie som påvisade förbättrad tolerabilitet i kombination med kostråd.

Empros Pharma är ett privatägt bolag baserat i Stockholm.

Väsentliga händelser 2025

- Rapporterade topline­resultat från POEM-studien som positionerar EMP16 som en oral underhållsbehandling för viktnedgång.

Fakta

Ägarandel	79%
Verkligt värde, Mkr	204,5
Andel av substansvärde	6,1%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	emprospharma.com



EpiEndo Pharmaceuticals

Orala antiinflammatoriska first-in-class-läkemedel för kroniska luftvägssjukdomar.

Kroniskt obstruktiv lungsjukdom (KOL) är en progressiv lungsjukdom som kännetecknas av bestående luftvägssymptom och nedsatt luftflöde. En utmärkande del av sjukdomen är exacerbationerna, som kan vara antingen infektiösa eller icke-infektiösa och främst triggas av virus, bakterier eller luftburna irritationsämnen. Runt 390 miljoner människor globalt lever med KOL och det är den tredje vanligaste dödsorsaken i världen.

EpiEndo Pharmaceuticals utvecklar ett innovativt oralt first-in-class-läkemedel, glasmacinal (tidigare EP395), med målet att minska exacerbationerna vid KOL. Det är väl etablerat att en klass av antibiotika (makrolider) har unika antiinflammatoriska egenskaper utöver sina antimikrobiella effekter. EpiEndo utnyttjar dessa egenskaper och eliminerar de antibiotiska effekterna vilka annars skulle öka risken för antimikrobiell resistens vid långvarig användning. Detta har lett till utvecklingen av en ny klass av antiinflammatoriska läkemedel. Under 2024 slutfördes en framgångsrik fas 2a-studie med glasmacinal.

EpiEndo Pharmaceuticals är ett privatägt bolag baserat i Reykjavik, Island.

Väsentliga händelser 2025

- Kliniska och pre-kliniska data publicerades i tre artiklar i Pulmonary Pharmacology and Therapeutics.
- Bolaget presenterade data vid British Society Winter Meeting som stöder glasmacinals potential att vara en effektiv behandling för att minska exacerbationer av luftvägssjukdomar oavsett orsak.

Fakta

Ägarandel	9%
Verkligt värde, Mkr	53,6
Andel av substansvärde	1,6%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	epiendocom





Geneos Therapeutics

Individanpassad cancerimmunoterapi baserad på patientens kompletta profil av tumörneoantigener, med initial inriktning på levercancer.

Cancer kännetecknas av en okontrollerad celltillväxt orsakad av genetiska mutationer. Maligna celler undkommer immunsystemet, vilket leder till bildandet av tumörer med olika grad av behandlingsbarhet. Hepatocellulärt karcinom (HCC), en vanlig typ av levercancer, är en av de mest aggressiva cancerformer. Trots signifikanta framsteg inom området de senaste åren råder det brist på effektiva behandlingsalternativ för patienterna.

Geneos Therapeutics har utvecklat en patenterad plattform, GT-EPIC™, för att ta fram nya och tydligt individanpassade cancerimmunoterapier (PICs) som redan visat sig rädda livet på patienter med avancerad HCC. Bolagets strategi kretsar kring att identifiera patienternas egna neoantigener som producerats av den enskilda patientens tumörceller, och på så sätt minska risken för att tumören undkommer immunsystemet. Immunoterapierna är inriktade på solida tumörer, med initialt fokus på hepatocellulärt karcinom, den vanligaste typen av primär levercancer. Teknologin är dock i stort sett lämplig för alla typer av cancer. De mycket lovande resultaten från bolagets fas 1b/2a-studie med HCC-patienter publicerades i Nature Medicine och visar flera kompletta responser, vilket tyder på ett potentiellt botemedel för en patientgrupp med historiskt dålig prognos.

Geneos Therapeutics är ett privatägt bolag baserat i Philadelphia, USA.

Väsentliga händelser 2025

- Meddelade att två patienter med aggressiva cancerformer (GBM och avancerad HCC) fortsätter med personlig immunoterapi och är återfallsfria efter mer än fem års pågående behandling, med komplett respons.
- Förberedelser inför en kommande randomiserad, kontrollerad fas 2b-studie som adjuvant immunoterapi hos patienter med HCC inleddes.

Fakta

Ägarandel	12%
Verkligt värde, Mkr	33,6
Andel av substansvärde	1,0%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	geneostx.com



KAHR Medical

Utnyttjar checkpoints både i det medfödda och adaptiva immunförsvaret för att angripa solida tumörer.

Immunologiska checkpoints reglerar immunförsvaret, främjar tolerans och förhindrar angrepp på friska celler. Cancerceller överuttrycker ofta olika immunologiska checkpoints vilket gör att de dels uppfattas som friska celler och undviker att bli upptäckta av immunförsvaret och dels kan hämma immuncellernas aktivitet.

KAHR Medical har skapat en egenutvecklad MIRP-plattform (Multifunctional Immune Recruitment Protein) för att utveckla nästa generations behandlingar mot både solida och hematologiska cancerformer. Bolagets läkemedelskandidater utnyttjar olika metoder för att på ett synergistiskt sätt sätta cancers försvar ur spel och aktivera ett riktat svar som involverar både medfödd och adaptiv immunitet. KAHRs längst framskridna projekt, DSP107, är en first-in-class-substans riktad mot CD47x41BB. Projektet genomgår för närvarande klinisk utveckling i patienter med solida tumörer (såsom kolorektalt adenokarcinom) med flera pågående kliniska och prekliniska program.

KAHR Medical är ett privatägt bolag baserat i Modi'in Makabim-Re'ut, Israel. De kliniska studierna bedrivs i USA.

Väsentliga händelser 2025

- Rapporterade positiva resultat på ASCO från en fas 2-studie med DSP107 för behandling av kolorektalcancer.

Efter årets utgång presenterade bolaget starka överlevnadsdata från fas 2-studien med DSP107 och slutförde en finansieringsrunda om USD 22 miljoner.

Fakta

Ägarandel	35%
Verkligt värde, Mkr	167,5
Andel av substansvärde	5,0%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	kahrbio.com





Lipum

En biologisk läkemedelskandidat riktad mot ett nytt målprotein som har betydelse vid flera inflammatoriska sjukdomar, där det första fokusområdet är ledgångsreumatism.

Autoimmuna sjukdomar uppstår när immunsystemet felaktigt angriper kroppens egna celler eller vävnader och orsakar inflammation. Bile Salt-Stimulated Lipase (BSSL), ett protein som ursprungligen upptäcktes i bröstmjölk, spelar en viktig roll vid inflammation och finns i mänskliga granulocyter, en typ av vita blodkroppar som är viktiga för kroppens försvar mot patogener. Ett tillstånd där BSSL tros kunna spela en betydande roll är reumatoid artrit (ledgångsreumatism), en kronisk autoinflammatorisk sjukdom som främst drabbar lederna.

Lipum utvecklar en biologisk antiinflammatorisk läkemedelskandidat, SOL-116, som har en ny verkningmekanism riktad mot BSSL. Bolaget fokuserar initialt på behandling av reumatoid artrit, men utforskar även andra inflammatoriska sjukdomar med betydande medicinska behov, såsom juvenil idiopatisk artrit och inflammatorisk tarmsjukdom. Lipum har slutfört en fas 1-studie som omfattar friska frivilliga och en grupp patienter med reumatoid artrit.

Lipum är ett bolag baserat i Umeå som var börsnoterat fram till fusionen med Flerie 2026, varefter bolaget är privatägt.

Väsentliga händelser 2025

- Tillkännagav framgångsrikt slutförande av fas I-studien av SOL-116, vilket bekräftar säkerhet, tolerabilitet och förutsägbar farmakokinetik. SOL-116 hämmade effektivt BSSL hos friska frivilliga och RA-patienter.
- Bolagsstämor i Flerie och Lipum godkände en fusionsplan genom vilken företaget blir ett privatägt dotterbolag till Flerie.
- Förberedelser inför kommande klinisk fas 2-utveckling fortskred.

Fakta

Ägarandel	57%
Verkligt värde, Mkr	198,4
Andel av substansvärde	5,9%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	lipum.se



Mendus

En off-the-shelf cellterapi som utnyttjar det medfödda immunsystemet för att förlänga livet för cancerpatienter. Initialt fokus är underhållsbehandling vid AML.

Sjukdomsåterfall på grund av kvarvarande cancerceller efter behandling orsakar majoriteten av de cancerrelaterade dödsfallen globalt. Underhållsbehandlingar som upprätthåller ett aktivt immunsvär mot kvarvarande cancerceller har potential att minska återfallen och förbättra långtidsöverlevnaden efter första linjens behandling mot cancer.

Mendus utvecklar allogena immunterapier som gör det möjligt för immunsystemet att skapa en aktiv och långvarig immunitet mot tumörceller. Genom att stimulera dendritiska celler, en viktig celltyp i immunsystemet, har Mendus immunterapier potential att förbättra långtidsöverlevnaden för cancerpatienter. Bolagets huvudkandidat vididencel utvärderas för närvarande i tre separata kliniska studier inriktade på akut myeloisk leukemi och äggstockscancer.

Mendus är ett börsnoterat bolag baserat i Stockholm och Leiden, Nederländerna.

Väsentliga händelser 2025

- Presenterade uppdaterad klinisk strategi, med inriktning på hela spektrumet av postremissionsbehandling vid AML och expansion till kronisk myeloisk leukemi (KML) som en andra blodburen tumörindikation.
- Framgångsrik etablering av storskalig GMP-produktion av vididencel i samarbete med NorthX Biologics.
- Långtidsuppföljning av ALISON-studien bekräftar säkerheten och genomförbarheten av vididencel vid högriskäggstockscancer.

Fakta

Ägarandel	23%
Verkligt värde, Mkr	77,9
Andel av substansvärde	2,3%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	mendus.com





Microbiotica

Mikrobiombaserade läkemedel som övervinner resistens mot nya immunonkologiska cancerbehandlingar och leder till remission vid inflammatorisk tarmsjukdom.

Under de senaste decennierna har betydelsen av mikrobiomet och dess interaktion med läkemedelssubstanser blivit allt tydligare.

Microbiotica är specialiserat på utveckling av levande bioterapeutiska produkter med inriktning på cancer och inflammatoriska tarmsjukdomar. Bolagets teknik bygger på en specialbyggd plattform för mikrobiomprofilering som stöds av kliniska data som identifierar specifika bakteriestammar med potentiell klinisk nytta i väldefinierade patientpopulationer. Bolagets ledande kandidater inkluderar MB097 (kombination av nio bakteriestammar), en behandling utformad för att förstärka immuncheckpointhämmare i melanom, samt MB310 (kombination av åtta bakteriestammar), en monoterapi inriktad på ulcerös kolit. Bolaget genomför för närvarande två oberoende kliniska fas 1b-studier för att utvärdera säkerhet och initiala effektsignaler.

Microbiotica är ett privatägt bolag baserat i Cambridge, Storbritannien.

Väsentliga händelser 2025

- Rekryteringen slutfördes av en klinisk fas 1b-studie i 40 patienter med anti-PD-1-refraktärt avancerat melanom i kombination med Keytruda.
- Presenterade data om verkningsmekanismen för MB097 vid AACR och ESMO.
- Slutförde rekryteringen av en klinisk fas 1b studie i 30 patienter med ulcerös kolit.
- Presenterade data om verkningsmekanismen för MB310 vid ECCO och DDW.

Efter årets utgång presenterade bolaget positiva resultat från fas 1b studien i ulcerös kolit.

Fakta

Ägarandel	10%
Verkligt värde, Mkr	124,2
Andel av substansvärde	3,7%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	microbiotica.com



Prokarium

En ny mikrobiell immunterapi mot cancer i urinblåsan, baserad på en brett tillämpbar plattform för syntetisk biologi.

Syntetisk biologi har seglat upp som en kraftfull metod inom cancerforskning och behandling, med betydande framsteg och potentiella kliniska tillämpningar på horisonten. Prokarium har utvecklat en mikrobiell immunterapi som kan ersätta dagens standardbehandling av icke-muskelinvasiv blåscancer (NMIBC). Immunterapin kan på sikt utvidgas till muskelinvasiv sjukdom (MIBC) och andra solida tumörindikationer baserat på en bred och stark patentportfölj. Blåscancer är en av de mest kostsamma cancerformerna att behandla och sjukdomen står för 5 procent av alla nya cancerfall i USA, varav 70 procent diagnostiseras i NMIBC-stadiet.

Prokariums mest avancerade läkemedelskandidat ZH9 är en modifierad bakterie som fungerar som en immunterapi. För närvarande utvärderas behandlingen i en klinisk fas 1 multicenterstudie på NMIBC-patienter i USA. Studien syftar initialt till att påvisa säkerhet, och om den är framgångsrik, går bolaget vidare för att karakterisera den kliniska effekten av ZH9 i en förplanerad expansionskohort.

Prokarium är ett privatägt bolag baserat i London, Storbritannien.

Väsentliga händelser 2025

- Ibraheem Mahmood utsågs till VD.
- Slutförde rekryteringen i PARADIGM-1-studien i blåscancer.

Fakta

Ägarandel	42%
Verkligt värde, Mkr	249,9
Andel av substansvärde	7,4%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	prokarium.com





Strike Pharma

Ny antikroppsbasead teknik möjliggör målinriktad leverans av läkemedel, särskilt in vivo CAR-T.

Under det senaste decenniet har CAR T-cellsterapier visat sin potential i att omprogrammera immunsystemet för att behandla allvarliga sjukdomar, från aggressiva cancerformer till nya mål inom autoimmunitet. Traditionell ex vivo-tillverkning är fortfarande komplex, kostsam och svår att skala upp. I takt med att området utvecklas blir in vivo CAR-T-generering – att konstruera terapeutiska T-celler direkt inuti patienten – nästa stora utveckling, vilket möjliggör enklare, snabbare och mer tillgänglig behandling.

Strike Pharma utvecklar en patentskyddad teknik för riktad LNP-leverans, vilket möjliggör in vivo CAR-T-behandlingar för autoimmuna sjukdomar och cancer. Tekniken tillhandahåller specifikt en lösning för CMC-utmaningar relaterade till långtidslagring, baserat på en affinitetskonjugeringsteknik som möjliggör bindning av den riktade antikroppen till LNP efter lagring.

Strike Pharma är ett privatägt bolag baserat i Lund.

Väsentliga händelser 2025

- Per Norlén utnämndes till ny VD och huvudkontoret flyttades till SmiLe Venture Hub i Lund.
- Nytt strategiskt fokus på in vivo CAR T-tillämpningar.
- Flera in vitro- och in vivo-studier av biodistribution och CMC-differentiering genomfördes.

Fakta

Ägarandel	18%
Verkligt värde, Mkr	10,5
Andel av substansvärde	0,3%
Utvecklingsfas	Preklinisk
Webbsida	strikepharma.com



Vitara Biomedical

Räddar livet och förbättrar prognosen för prematura barn genom att efterlikna den naturliga miljön i livmodern.

Omkring 15 miljoner barn föds för tidigt varje år. Vid denna tidpunkt är barnets lungor ofta ännu inte fullt utvecklade, vilket orsakar andningssvårigheter och bristfällig syremättnad av blodet. Det är också en kritisk tid för hjärnans, tarmarnas och ögonens utveckling, vilket leder till hög dödlighet eller livslånga sjukdomstillstånd för de barn som överlever. Det behövs därför högkvalitativa behandlingar för att stödja de yngsta patienterna.

Vitars neonatala stödteknik EXTEND är avsedd att brygga den kritiska perioden efter prematur födsel. Tekniken ger en vätskefylld miljö som liknar moderns livmoder för nyfödda barn som föds så tidigt som i vecka 22, vilket bara är halvvägs till fullgången graviditet, vilket potentiellt förbättrar deras chanser att överleva och minskar livslånga komplikationer.

Vitara Biomedical är ett privatägt bolag baserat i Pennsylvania, USA.

Väsentliga händelser 2025

- Avslutade flera prekliniska studier och regulatoriska interaktioner.

Fakta

Ägarandel	11%
Verkligt värde, Mkr	52,0
Andel av substansvärde	1,5%
Utvecklingsfas	Preklinisk
Webbsida	vitara.com





Xintela

Nytt cellyteprotein öppnar vägen för utveckling av regenerativa cellterapier mot artros och magsår samt riktade antikroppsterapier mot aggressiva cancerformer.

Miljontals människor världen över lider av försvagande tillstånd som artros och svårläkta bensår. Dessa tillstånd orsakar betydande sjuklighet och dödlighet, och nuvarande behandlingar räcker ofta inte till för att ge effektiv symtomlindring eller bot.

Xintela tar sig an dessa sjukdomar genom att utveckla nya behandlingar som bygger på integrin $\alpha 10\beta 1$ – en markör på cellytan som används för både stamcellsterapi och riktade cancerbehandlingar. Xintelas stamcellsprodukt XSTEM® genomgår för närvarande kliniska prövningar för knäartros och på senare tid även för svårläkta bensår. Bolaget har även EQSTEM för veterinärmedicinska ledsjukdomar. Inom onkologi utvecklar Xintelas dotterbolag Targinta två kandidater: TARG9, en antikropp-läkemedelskonjugat (ADC), och TARG10, en funktionsblockerande antikropp.

Xintela är ett börsnoterat bolag baserat i Lund.

Väsentliga händelser 2025

- Avslutade fas I/IIa-studie av XSTEM som visar säkerhet och ihållande positiv effekt vid två års uppföljning av knäartros.
- Xintela och EQGen Biomedical tecknade ett samarbets- och licensavtal för veterinärmedicinska stamcellsprodukter med fokus på hästar.
- Dotterbolaget Targinta ingick ett samarbete med Memorial Sloan Kettering Cancer Center (MSK) för att utveckla nya behandlingar för aggressiva sarkom.

Fakta

Ägarandel	60%
Verkligt värde, Mkr	142,6
Andel av substansvärde	4,2%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	xintela.se



Xspray Pharma

Utvecklar förbättrade, amorfa versioner av blockbuster-läkemedel, med början i en förbättrad behandling mot kronisk myeloisk leukemi.

Proteinkinashämmare (PKI) utgör hörnstenen i många målinriktade cancer-behandlingar. De flesta godkända läkemedel innehåller dock en formulering av den aktiva substansen som är känslig för förändringar i magmiljön, vilket leder till dåligt upptag, varierande terapeutisk effekt och ökade biverkningar.

Xspray Pharma utvecklar förbättrade formuleringar av marknadsförda PKI:er med hjälp av sin innovativa HyNap-teknologi, vilket resulterar i mycket lösliga amorfa produktkandidater med potential att förbättra behandlingsresultaten. Bolagets ledande kandidat, Dasynoc, uppvisar en terapeutisk effekt som är jämförbar med den kristallina motsvarigheten vid 30 procents lägre dos, vilket visar på potentialen i bolagets teknologi. Xspray siktar på att komma in på marknaden som en konkurrent till etablerade blockbusterläkemedel så snart patenten för respektive läkemedelssubstansen löper ut, genom att kringgå följdpatent. Under de kommande fem åren förväntas 23 PKI-patent för läkemedelssubstanser löpa ut, vilket skapar en betydande marknad för bolaget.

Xspray Pharma är ett börsnoterat bolag baserat i Stockholm.

Väsentliga händelser 2025

- Mottog Complete Response Letter (CRL) från FDA för Dasynoc, efter observationer hos kontraktstillverkaren.
- FDA accepterade NDA för XS003 (nilotinib) för behandling av KML, med PDUFA-datum satt till 18 juni 2026.
- Ingick i ett licensavtal med Handa Therapeutics där bolaget kommer att erhålla tvåsiffrig royalty på Handas nettointäkter.

Fakta

Ägarandel	18%
Verkligt värde, Mkr	228,2
Andel av substansvärde	6,8%
Utvecklingsfas	Klinisk
Webbsida	xspraypharma.com



“Vitaras banbrytande teknik för neonatalvård fyller ett kritiskt glapp i dagens standardbehandling”

Vitara har utvecklat en artificiell livmoder, kallad EXTEND, som är utformad för att förbättra överlevnad och behandlingsresultat för extremt för tidigt födda barn. Vitara är fast beslutet att förbättra standardbehandlingen för dessa utsatta patienter och arbetar för att införa sin innovation i klinisk praxis. Kim Rodriguez, VD för Vitara, berättar hur EXTEND har potential att forma framtiden för neonatalvård.

Vitara utvecklar en ny, banbrytande teknik för neonatal vård. Hur fungerar den?

Idag överlever mindre än hälften av alla barn som föds före graviditetsvecka 24. Vid vecka 22 sjunker överlevnaden så lågt som till 10 procent, och av dem som överlever får cirka 90 procent hälsoproblem för resten av livet. Vitara har utvecklat den artificiella livmodern EXTEND, med målsättning att förbättra överlevnad och behandlingsutfall för extremt för tidigt födda barn.

I mycket tidiga stadier av graviditeten kan värkarbete som startar för tidigt fortsätta trots behandling. Det innebär att vården måste byta fokus till att i stället stötta det för tidigt födda barnet. EXTEND syftar till att överbrygga glappet mellan livmodern och intensivvården för barn som föds för tidigt. Enheten erbjuder en vätskefylld miljö som efterliknar moderns livmoder och hjälper nyfödda som föds så tidigt som i vecka 22 – bara lite mer

än halvvägs in i graviditeten. EXTEND är utformad för att anslutas till det nyfödda barnets navelsträng för att förse det med näring och underlätta gasutbytet, vilket upprätthåller det fysiologiska stödet. Den nuvarande standardbehandlingen har begränsningar när det gäller att skydda extremt för tidigt födda barn från tidig exponering för luft eftersom deras lungor är omogna. Tidig exponering för luft har kopplats till lungskador och en högre risk för negativa komplikationer på både kort och lång sikt.

EXTEND har potential att tillgodose ett kritiskt medicinskt behov inom neonatalvården, genom att dramatiskt minska sjukligheten och dödligheten hos extremt för tidigt födda barn och därmed förändra livet för våra mest utsatta patienter.



Kim Rodriguez, VD Vitara

Varför behövs den här innovationen inom neonatalvård?

Det är slående att ett av de tidigaste genombrotten inom neonatalvård, kuvösen, utvecklades i slutet av 1800-talet och fortfarande utgör grunden för hur vi vårdar för tidigt födda barn idag. Trots framstegen inom modern medicin har tekniken för våra minsta och mest ömtåliga patienter endast utvecklats i blygsam takt.

Neonatalläkare bidrar med extraordinär skicklighet och medkänsla i det arbetet, men varje dag anpassar de rutinmässigt verktyg avsedda för vuxna för att hålla liv i ett barn som väger ett halvt kilo, vilket innebär att tekniken används långt utöver vad som är avsett. Till exempel används medicintekniska produkter för att stödja organ som ännu inte är tillräckligt utvecklade för att fungera utanför livmodern. Barnens lungor, hjärta, hjärna och njurar är fortfarande under utveckling och glappet mellan vad de behöver och vad dagens teknik kan erbjuda är både stor och akut – och det utgör en av de mest förbisedda innovationsmöjligheterna inom modern hälso- och sjukvård. Vi är fast beslutna att förändra verkligheten för dessa barn.

Hur kommer EXTEND att påverka klinisk praxis?

EXTEND har potential att förändra vårdstandarden genom en specialutvecklad lösning som är utformad för att stödja extremt för tidigt födda barn – till skillnad från allt som finns tillgängligt idag. Även om man har forskat på artificiella livmodrar i över 60 år, har ihållande vetenskapliga, tekniska och prekliniska utmaningar begränsat deras framgång. Vitara och uppfinnarna av vår teknik har systematiskt tagit itu med dessa hinder, och vi är tacksamma gentemot våra investerare, vars betydande kapital har möjliggjort våra framsteg.

Omfattningen och noggrannheten i Vitaras arbete är oöverträffad. Vårt program stöds av betydande preklinisk och teknisk validering, vilket inkluderar mer än 400 studerade djur, över 40 publikationer och en robust patentportfölj.

Livmodern är en mycket komplex miljö, vilket Vitara strävar efter att återskapa med en påfallande innovativ konstruktion, som gör det möjligt för extremt för tidigt födda att fortsätta i en liknande miljö, så att deras vitala organ får mer tid att mogna för att sedan framgångsrikt övergå till standardbehandling. De upp till 28 dagarna i EXTEND har potential att avsevärt minska dödligheten och långsiktiga komplikationer, vilket ger dessa barn de bästa chanserna i livet.



Commercial Growth



Bohus Biotech

Högkvalitativ hyaluronsyra utvecklad och tillverkad av svenska innovatörer för användning inom ett brett område av medicinska procedurer.

Hyaluronsyra är ett naturligt förekommande ämne i kroppen där det spelar en avgörande roll för att upprätthålla korrekt vätskebalans, bidra till bibehållen elasticitet i huden och att smörja lederna.

Bohus Biotech var ett av de första företagen i världen att utforska den mångfacetterade användningen av hyaluronsyra. Sedan dess har bolaget växt till en global innovationsledare inom utvecklingen av medicinska och estetiska produkter som utnyttjar hyaluronsyrans fördelar. Bohus Biotechs forskning och utveckling har gett upphov till högkvalitativa lösningar som adresserar behoven inom oftalmologi och hudprodukter, samt vid ortopediska interventioner. Företaget är fullt integrerat och kopplar samman de första stegen i forskning och utveckling, genom produktionskedjan, till de sista stegen att paketera och leverera produktordrar från Strömstad till slutdestinationerna.

Bohus Biotech är ett privatägt bolag baserat i Strömstad.

Väsentliga händelser 2025

- Flerie skrev ner verkligt värde till 0 på grund av att försäljningstillväxten försenats.
- Lansering av Decoria Pure direkt till säljkanaler mot hudkliniker i Tyskland.
- Lansering av Minivisc Private Label i flera länder.
- Fortsatt arbete inför ackreditering enligt förordningen om medicintekniska produkter (MDR).

Fakta

Ägarandel	45%
Verkligt värde, Mkr	0,0
Andel av substansvärde	0,0%
Utvecklingsfas	Kommersiell
Webbsida	bohusbiotech.com





Chromafora

Cleantech-innovation baserad på toppmodern teknologi som renar vatten från hälsofarligt PFAS.

PFAS är syntetiska kemikalier som används i konsumentprodukter och som är kända för att vara svårnedbrytbara i naturen. Tillsammans med tungmetaller har dessa "evighetskemikalier" kopplats till allvarliga hälsorisker, såsom cancer, störningar i reproduktiva organ och ett försvagat immunsystem. Den utbredda förekomsten och potentiella hälsorisker har skapat en stor oro bland forskare och folkhälsomyndigheter.

Chromafora utvecklar unika metoder för att rena vatten från PFAS och tungmetaller, samt samla och återcirkulera värdefulla mineraler såsom guld och sällsynta jordartsmetaller. Chromafora tillhandahåller SELMEXT och SELPAXT, som renar bort tungmetaller och PFAS respektive PFAS, till industrier och institutionella aktörer som arbetar med, eller använder, vatten i sina processer. Genom att hantera dessa svårnedbrytbara miljöförorenande ämnen bidrar Chromaforas teknologier till att motverka hälsorisker och skapa hållbara vattensystem.

Chromafora är ett privatägt bolag baserat i Stockholm.

Väsentliga händelser 2025

- Förvärvade Montrose Environmental Group Denmark. Genom förvärvet blev moderbolaget Montrose Environmental Group, Inc. en strategisk investerare och aktieägare i Chromafora. Förvärvet stärkte även bolagets erbjudande för hantering av PFAS-förorenat vatten.
- Etablerade nya SELPAXT-projekt i Belgien, Nederländerna och Tyskland.
- Vinnova/Swedish Mining Innovation-projektet slutfördes framgångsrikt.
- SELPAXT tilldelades Frost & Sullivan Global New Product Innovation Award 2025.

Fakta

Ägarandel	28%
Verkligt värde, Mkr	131,0
Andel av substansvärde	3,9%
Utvecklingsfas	Kommersiell
Webbsida	chromafora.com



Frontier Biosolutions

Ett samarbete mellan KKR och Flerie som drar nytta av bolagens gemensamma kompetens att identifiera och investera i bolag som utvecklar avancerade läkemedel.

Bolag i life science-industrin arbetar kontinuerligt för att optimera utvecklingen, daglig drift och allokering av kapital för att kommersialisera banbrytande produkter eller skala upp befintliga verksamheter. Vid vissa brytpunkter i ett bolags resa blir behovet av extern expertis och kapitaltillförsel kritiskt för att nå nästa steg i utvecklingen.

Precis som att försäljare av hackor och spadar blev framgångsrika under guldruschen, strävar Frontier Biosolutions efter att identifiera de verktyg och tjänster som är kritiska för utveckling och tillverkning av moderna läkemedel. För att åstadkomma detta drar Frontier Biosolutions nytta av teamets omfattande erfarenhet och nätverk för att hitta, investera i och utveckla plattformar med intäktsgenererande företag. Företagets strategiska investering i Coriolis Pharma, en branschledande leverantör inom läkemedelsutveckling och analytiska tjänster, demonstrerar Frontier Biosolutions åtagande att adressera kritiska flaskhalsar i utvecklingen av avancerade terapier.

Frontier Biosolutions är ett privatägt bolag baserat i London, Storbritannien, med Coriolis Pharma baserat i München, Tyskland.

Väsentliga händelser 2025

- Flera möjligheter har granskats under året för både tilläggsinvesteringar och nya fristående investeringar.
- Fortsatt tillväxt i Coriolis och expansion med en anläggning i USA som kommer att vara i drift 2026.

Fakta

Ägarandel	2%
Verkligt värde, Mkr	26,1
Andel av substansvärde	0,8%
Utvecklingsfas	Kommersiell
Webbsida	frontierbiosolutions.com





Nanologica

Utvecklar avancerade reningslösningar inom läkemedelstillverkning som signifikant förbättrar produktkvalitet och minskar kostnader för peptidläkemedel som insulin och GLP-1-analoger.

Läkemedelstillverkning är förknippad med utmaningar genom hela produktionsprocessen, vilket kan leda till undermåligt produktutbyte eller föroreningar i tillverkningsstadierna. De operationella förändringar som krävs för att implementera meningsfulla korrigeringar av dessa processer kan vara tidskrävande och tära på värdefulla material- och personalresurser.

Nanologica är ett svenskt life science-bolag som utvecklar och erbjuder avancerade reningslösningar baserade på materialvetenskap och nanoteknologi. Bolagets huvudprodukt, NLAB Saga®, är ett silikabaserat reningsmedium som specifikt utvecklats för tillverkare av peptidläkemedel såsom insulin och GLP-1-analoger. Genom att utveckla, producera och sälja avancerade förbrukningsvaror till läkemedelstillverkare hjälper Nanologica sina kunder att effektivisera produktionsprocesser och minska kostnader.

Nanologica är ett börsnoterat bolag baserat i Stockholm.

Väsentliga händelser 2025

- Stabil produktion av silikabaserade media.
- Ytterligare kommersiell framgång med de första amerikanska beställningarna. En order för utvärdering av silika för storskalig insulinstillverkning säkrades.
- Tillkännagav godkännandet av ett antal normalstora batcher från den storskaliga produktionen av företagets silikabaserad media för preparativ kromatografi, NLAB Saga.
- Mottog upprepade beställningar av NLAB Saga från kunder i Kina.
- Efter årets utgång förvärvade bolaget Syntagon AB, en kontraktstillverkare.

Fakta

Ägarandel	44%
Verkligt värde, Mkr	29,5
Andel av substansvärde	0.9%
Utvecklingsfas	Kommersiell
Webbsida	nanologica.com



NorthX Biologics

Producent av avancerade biologiska produkter som erbjuder Beyond CDMO® – ett koncept för processutveckling, klinisk tillverkning och kommersiell produktion.

Utveckling och produktion av avancerade terapier, som rekombinanta proteiner, nukleinsyror (DNA och RNA) samt cell- och genterapier inklusive virala vektorer, är fylld av utmaningar. För att öka projekteffektiviteten och minska kostnader som uppstår från undvikbara fel anlitar bioteknikföretag specialiserade kontrakts- och tillverkningsutvecklare (CDMO-företag).

NorthX Biologics är en ledande CDMO som tillhandahåller avancerade helhetlösningspaket, från konceptutveckling till kommersiell produktion. Beyond CDMO® står för partnerskap i ordets rätta bemärkelse, som navigerar genom komplexiteten i utveckling och tillverkning av biologiska läkemedel på ett samarbetsinriktat sätt. Tjänsterna täcker en bred uppsättning av biologiska produkter, inklusive plasmid-DNA, mRNA, rekombinanta proteiner, virusvektorer och cellterapi. NorthX tacklar komplexiteten i biologisk produktion genom att erbjuda skräddarsydda lösningar för sina kunder, från små läkemedelsutvecklande bolag till stora biofarmabolag.

NorthX Biologics är ett privatägt bolag baserat i Matfors och Stockholm.

Väsentliga händelser 2025

- Betydande investering av den erfarna USA-baserade CDMO-investeraren Signet Healthcare Partners, som också tog en styrelseplats.
- Strategisk allians med Mendus nådde en viktig milstolpe genom etableringen av skalbar GMP-tillverkning redo att inleda kliniska prövningar av akut och kronisk myeloisk leukemi i sent skede.
- Samarbete mellan Amarna Therapeutics och NorthX tillkännagavs för att avancera genterapin Nimvec AM510 mot kliniska prövningar inom diabetes.

Fakta

Ägarandel	61%
Verkligt värde, Mkr	201,9
Andel av substansvärde	6,0%
Utvecklingsfas	Kommersiell
Webbsida	nxbio.com



SYMCEL^o

Symcel

Realtidsmätning av cellulära och bakteriella värmesignaturer möjliggör snabbare identifiering av kontaminering i både industriella och sjukhusmiljöer.

Symcel utvecklar och marknadsför calScreener™, ett unikt instrument som använder kalorimetri, en märkningsfri och icke-destruktiv metod, för att mäta mikrobiell och cellulär livskraft. Tekniken möjliggör snabb, känslig och noggrann detektion av metabolisk aktivitet, och den används vid steriltestning för cell- och genterapier, samt snabb infektionsdiagnostik. Symcel verkar enligt en B2B-modell och riktar sig till läkemedelsutvecklare, bioteknikbolag, universitet och forskningsinstitutioner inom life science. Symcel strävar efter att etablera kalorimetri som ny global mätstandard för biologisk forskning, diagnostik och steriltestning. Sedan 2025 har Symcel ett forskningssamarbete med Johnson & Johnson med pågående optimering för 3-dagars frisläppning av sterilitetstester. calScreener+ beskrivs som en lovande teknologi med en förväntad svarstid på tre dagar.

Symcel är ett privatägt bolag baserat i Stockholm.

Väsentliga händelser 2025

- Tillkännagav ett strategiskt forsknings-samarbete med Johnson & Johnson för utvecklingen och stärkt extern validering inom sterilitetstestning för cell- och genterapi. Data presenterades vid PharmaLab i november.
- Påvisade starka resultat i NIST:s inter-laborativa studie, där calScreener® utmärkte sig genom att leverera samtliga resultat korrekt och med mycket snabb detektion.
- Roche Diagnostics bekräftade lämplighet för utmanande ATMP-matriser. Data presenterades på PharmaLab i november.
- Slutförde utvecklingen av andra generationens prototyp som förberedelse för lansering av ett komplett nästa generations system 2026.

Fakta

Ägarandel	30%
Verkligt värde, Mkr	192,1
Andel av substansvärde	5,7%
Utvecklingsfas	Kommersiell
Webbsida	symcel.com



”Symcel accelererar sterilitetstester för att bredda tillgången till cellterapier”

Symcel har nyligen tecknat ett strategiskt FoU-avtal med Johnson & Johnson för att validera och erhålla GMP-godkännande för sitt snabba sterilitetstest. Testet som reducerar testtiden med upp till 70 procent – från veckor till tre dagar – förkortar påtagligt tiden från ven till ven*. Syftet är att facilitera snabbare leveranser av CAR-T- och ATMP-behandlingar och att introducera sin nästa generations testplattform 2026. Vd Jesper Ericsson diskuterar hur detta kommer att förändra klinisk praxis och öppna nya miljardmarknader.



Jesper Ericsson, VD Symcel

Vilka är målen med partnerskapet?

Det huvudsakliga målet med samarbetet är att validera Symcels banbrytande teknik för snabbare sterilitetstestning inom cellterapiområdet. Mer specifikt handlar det om att vi ska navigera oss igenom den regulatoriska processen och att få GMP-validering för vårt tredagars sterilitetstest. När vi uppnått det kommer vi att ha det snabbaste validerade sterilitetstestet som mäter bakterietillväxt. Vår teknik minskar testtiden med 70 procent jämfört med den konventionella 14-dagarsmetoden och med 50 procent jämfört med dagens snabba alternativ som tar mellan 5,5 och 7 dagar. För sjukvården innebär det att tiden från ven till ven minskas med flera dagar, en tidsförkortning som är avgörande för såväl sänkta kostnader som förbättrade kliniska resultat och ökad tillgång till den här typen av livräddande behandlingar.

Hur kommer ert snabbtest att påverka klinisk praxis?

Genom att minska kostnaderna och praktiska hinder kommer vårt test att bidra till att demokratisera tillgången till avancerade behandlingar. Många av våra kunder utvärderar vår metod vid framställningen av CAR-T-behandling, en form av immunterapi för svårt sjuka cancerpatienter. Genom att minska tidsåtgången för kvalitetskontroller får patienterna snabbare tillgång till behandling, vilket kan vara skillnaden mellan liv och död.

I vissa fall kommer det att innebära att helt nya terapier kan användas eftersom vissa läkemedel har mycket kort hållbarhetstid och bara kan användas om det finns en snabb kvalitetskontroll.

Vad är Symcels fokus under 2026?

Nästa år kommer vårt fokus att ligga helt på kommersialisering och att uppnå en försäljning på över 50 miljoner kronor. Vi planerar att lansera vår nästa generations testplattform inom flera områden, inklusive ATMP, biologiska läkemedel, klinisk diagnostik och konsumentvaror, vilket kommer att öppna nya miljardmarknader. Dessutom kommer vi att uppgradera vår nuvarande produktportfölj med förfyllda förbrukningsvaror, utvidga vår affärsmodell till att omfatta reagensbaserad, återkommande försäljning och etablera ytterligare strategiska partnerskap inom våra fokusområden.

* Ven-till-ven-tid är tiden från det att patientens blod tappas till det att den modifierade cellprodukten återförs till patienten.



”Det är i de här lägena man kan skapa bra förutsättningar för framtida tillväxt”

2025 präglades av flera försvårande omvärldsfaktorer. Även om motvinden i branschen kändes även för Flerie innebar den också flera möjligheter. Tack vare den aktiva förvaltningen och den långsiktiga investeringshorisonten kunde Flerie agera och optimera portföljen ytterligare, säger Thomas Eldered, Fleries styrelseordförande.

Vad har styrelsen fokuserat på under 2025?

Vi har varit mycket aktiva för att säkerställa att vi agerar på bästa sätt i rådande klimat. Året har präglats av ett antal omvärldsfaktorer som påverkar både oss och våra portföljbolag. Att dollarn försvagades med 17 procent under året mot den svenska kronan får till exempel flera effekter. Dels påverkar det värdet på de dollarbaserade innehav vi har, dels påverkar det den framtida potentialen i många av våra bolag eftersom de har USA som målmarknad. Den försvagade dollarn gör det också lite svårare att locka amerikanska investerare, det är relativt sett inte lika billigt för dem att investera i Europa

längre. Förutom valutan är de fortsatt höga räntorna bekymmersamma för oss som investerar långsiktigt. Till det kommer all osäkerhet som är kopplad till världsläget och den amerikanska administrationens syn på läkemedelsbranschen. På den svenska börsen har det dessutom varit otroligt svårt för läkemedelsutvecklande bolag. Sammantaget har det varit tuffa omständigheter, men vi tror också att det är i de här lägena man kan skapa bra förutsättningar för framtida tillväxt. Men man måste göra rätt saker, och det är jag övertygad om att vi gjort under 2025.



Thomas Eldered, Styrelseordförande

”Genom att investera i Flerie kan man få exponering mot denna intressanta marknad utan att utsätta sig för den binära risk som ofta kommer med investeringar i enskilda biotechbolag.”

Ni har till exempel initierat två fusioner under året med målet att ta först Toleranzia och därefter Lipum från börsen – varför?

Det är just för att skapa bättre förutsättningar för de här två bolagen. Vi tror verkligen på projekten men så som börsen utvecklats de senaste åren blev det omöjligt att finansiera den fortsatta utvecklingen. Nu när de går över till att bli privata så öppnar sig helt andra möjligheter att få med oss investerare som liksom vi ser potentialen men som på grund av sina investeringsdirektiv inte får investera i noterade bolag.

Fleries substansvärde har utvecklats negativt under 2025 – hur ser du på det?

Värdeutvecklingen under 2025 präglades mycket av de omvärldsfaktorer jag nämnde tidigare. Våra publika innehav har pressats hårt på börsen samtidigt som vi ser en negativ effekt av att kronan stärkts mot dollarn. Det är så klart frustrerande om man bara tittar här och nu, men eftersom vi ägnar oss åt aktiv förvaltning finns det också möjligheter. I de kapitalanskaffningar som gjorts har vi till exempel kunnat öka vårt ägande. Det finns fortsatt en mycket stor potential i våra portföljbolag och det är en styrka att vi i det rådande klimatet kan satsa mer på de projekt som utvecklas väl vilket ger oss en bättre hävstång framåt. Vår aktiva förvaltning innebär också att vi valt att avsluta vårt engagemang i några portföljbolag, ibland för att vetenskapen inte håller och ibland för att marknadsläget förändrats på ett sätt som gör att vi inte längre ser en lika stor potential. Vårt investeringsteam är extremt kunnigt och följer utvecklingen noga i varje portföljbolag för att säkerställa att vi prioriterar rätt och inte missar några möjligheter.

Vad tror du om branschens möjligheter för 2026?

Det finns anledning till en försiktig optimism. Om man till exempel tittar på det amerikanska biotech-indexet XBI så gick det ner kraftigt under de första månaderna under 2025 men sen vände det och efter sommaren utvecklades det starkt positivt och det är förhoppningsvis ett tecken på att det börjar lossna, USA brukar leda utvecklingen. Sen ska man komma ihåg att vi arbetar långsiktigt och potentialen för nya innovativa behandlingar är fortsatt mycket stor. Det ändrar sig inte på grund av tillfälliga fluktuationer i finansmarknaden. I det sammanhanget kan man titta på hur det gått för de nya GLP-1-analogerna mot diabetes och fetma för att förstå hur stor betalningsviljan kan vara när man verkligen löser ett medicinskt problem för människor.

Vad blir Fleries fokus för 2026?

Vi ser fram emot flera viktiga milstolpar i våra portföljbolag, många spännande projekt är redo att ta steget in i nästa fas av den kliniska utvecklingen baserat på de framsteg som gjorts under 2025. Vi känner oss trygga i att bolagens projekt kommer att rulla på. På ett mer övergripande plan kommer vi fortsätta att utforska olika finansiella möjligheter för att ge våra bolag bästa möjliga förutsättningar, vi sitter aldrig passiva.

Flerie balanserar värdeskapande med hållbarhetsarbete

Fleries innehav är strategiskt placerade på en marknad som prioriterar hållbarhet för långsiktiga investerare, vilket förstärker vikten av starka policyer och konsekventa hållbarhetsstrategier som anpassar sig till skiftande förväntningar.

Flera av Fleries portföljbolag inom segmentet commercial growth har redan inlett ett omfattande ESG-arbete inom miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning. För att stödja dessa företag anpassar Flerie sina processer i utvecklingen av strukturerade ESG-strategier i de fall det är tillämpligt. Arbetet är fortfarande i ett tidigt skede, och Fleries team är noga med att prioritera åtgärder som skapar verkligt värde för företaget, snarare än att enbart fokusera på hållbarhetsrapportering.

Fleries roll att motivera och stödja

Den största utmaningen är att balansera värdeskapande med hållbarhetsarbete. Flerie anser att dessa två mål stöder varandra snarare än att de skapar en konflikt mellan tillväxt och ansvar. Fleries roll är att motivera och stödja portföljbolagen snarare än att ställa strikta krav, till exempel genom att hjälpa dem att navigera i regelverk, formalisera policyer och utveckla praktiska hållbarhetsstrategier som är anpassade till bolagens individuella situation.

Fokus på meningsfull påverkan

För att rikta sina insatser inom hållbarhet utgår Flerie från FN:s hållbarhetsmål och har valt ut en subgrupp av dessa som bäst stämmer överens med företagets investeringsprofil och kapacitet. Dessa mål presenteras på sidan 38. Genom att fokusera på områden där Flerie kan påverka på ett meningsfullt sätt strävar företaget efter att öka sitt totala bidrag till samhället samtidigt som det stöder långsiktigt, resilient värdeskapande i sin portfölj.



Aktivt hållbarhetsarbete i vår portfölj



Bohus Biotech's hållbarhetsarbete börjar med att identifiera ett tydligt problem inom branschen: skönhetsindustrin är traditionellt sett inte särskilt miljövänlig. Decoria Pure är det första varumärket inom skönhetsfyllnadsmedel som har omprövat detta i grunden. Genom en fullständig omdesigning av förpackningarna – med mer innovativa format, mindre materialanvändning och minskad lagringsyta – utmanar bolaget en föråldrad branschstandard och leder omställningen mot en mer ansvarsfull och effektiv framtid.

Framtida mål innefattar att lansera multipack-plattformen på viktiga marknader, ytterligare minska materialanvändningen och öka återvinningsbarheten i kommande förpackningsgenerationer. Målet är att ligga steget före nya EU-förordningar om förpackningar och avfall och att utvidga principerna för hållbar design till hela Decoria Pures framtida produktportfölj. På lång sikt är avsikten att integrera hållbarhetsmål i varje utvecklingscykel – för att säkerställa kontinuerliga förbättringar inom avfallsminskning, transporteffektivitet och miljöpåverkan på kliniknivå. Bohus Biotech's ambition är att sätta en ny branschstandard för hållbara förpackningar inom medicinsk estetik.



Chromaforas främsta bidrag till hållbarhet kommer från företagets centrala tekniker: SELPAXT för borttagning av PFAS och SELMEXT för metallutvinning. Dessa lösningar ger betydande miljöfördelar genom att ta bort skadliga ämnen från komplexa vattenströmmar samtidigt som de genererar minimalt med avfall. Internt arbetar företaget enligt ett ledningssystem som följer ISO 9001/14001, implementerar ansvarsfulla rutiner för kemikaliehantering och upprätthåller en säker arbetsplats, allt med stöd av Avonova.

Chromafora strävar efter att stärka insamlingen av ESG-data, ytterligare minska sin egen kemikalie- och avfallsintensitet och utöka hållbarhetsgranskningen av leverantörer. Ett initiativ för att uppnå en djupare anpassning till EU:s taxonomi i takt med att kraven utvecklas och fortsätta att förbättra vår prestanda inom kemikalie-, miljö- och arbetsplats säkerhet. Framför allt kommer Chromafora att fortsätta att koncentrera sig på att skala upp vattenreningslösningar med stor inverkan och att förbättra deras effektivitet och räckvidd för att maximera positiva miljöresultat.



Nanologica strävar efter att öka tillgången till adekvat medicinsk behandling för fler människor genom att sänka kostnaderna för bearbetning av peptider, inklusive insulin och GLP. Genom att utveckla företagets kärnverksamhet och arbeta mot visionen – bättre och billigare läkemedel för fler patienter – kan bolaget bidra till flera av FN:s globala hållbarhetsmål. Genom att anpassa sig till FN:s 17 globala hållbarhetsmål kan Nanologica aktivt skapa värde för sina kunder, anställda, ägare och samhället i stort, samt bygga en hållbarhetsstrategi för verksamheten.

Nanologica har som mål att under det kommande året etablera ett ramverk för sitt hållbarhetsarbete och att flytta upp hållbarhet på företagets agenda samt förbereda sig för nya krav på hållbarhetsrapportering som kan komma att införas under de närmaste åren. Ambitionen är att maximera företagets positiva avtryck och minimera dess negativa påverkan på omvärlden.



NorthX Biologics hållbarhetsstrategi är inriktad på att lansera och integrera miljöinitiativ som stärker varumärket, förbättrar företagets konkurrenskraft och främjar intern samstämmighet kring ett gemensamt mål. Företaget ämnar kartlägga och minska sitt koldioxidavtryck i alla verksamheter, inklusive GMP-anläggningar, laboratorier och transporter.

NorthX Biologics är fast beslutet att kontinuerligt utveckla sitt hållbarhetsarbete. Framtida mål omfattar att ytterligare integrera hållbarhet i affärsstrategin, stärka miljö- och samhällsinitiativ samt utveckla en kultur av kontinuerlig förbättring. Företaget ser regelbundet över sina mål för att säkerställa att de är i linje med intressenternas förväntningar, lagkrav och bästa praxis inom hållbarhet. Genom att upprätthålla en proaktiv strategi strävar företaget efter att skapa långsiktigt värde för intressenterna och bidra positivt till samhället och miljön.

Fokusområden hållbarhet

FN:s globala mål för hållbar utveckling	Fleries bidrag
3. Säkerställa hälsosamma liv och främja välbefinnande för alla i alla åldrar.	Våra investeringar förbättrar tillgången till hälso- och sjukvård och skapar innovativa behandlingar.
5. Uppnå jämställdhet och alla kvinnors och flickors egenmakt.	Vi verkar för jämställdhet på våra arbetsplatser och genom vår aktiva ägarmodell i portföljbolagen.
8. Verka för varaktig, inkluderande och hållbar ekonomisk tillväxt, full och produktiv sysselsättning med anständiga arbetsvillkor för alla.	Vår investeringsverksamhet stödjer bolag i att leverera högkvalitativt arbete. Vi återinvesterar dessutom intäkterna från vår verksamhet i ytterligare projekt.
10. Minska ojämlikheten inom och mellan länder.	Genom vår verksamhet strävar vi efter att förbättra patienternas tillgång till nya behandlingar, vilket i slutändan gynnar samhället.
12. Säkerställa hållbara konsumtions- och produktionsmönster.	Vi förespråkar hållbara produktionsmetoder inom läkemedelstillverkning.
13. Vidta omedelbara åtgärder för att bekämpa klimatförändringarna och dess konsekvenser.	Vi strävar efter att minska den påverkan vår verksamhet har på klimatet.



TEAM

Team Flerie



Ted Fjällman

Född 1978.
VD sedan 2023.
Partner sedan 2019.

Utbildning: PhD i bioteknik och immunologi från University of Guelph, MSS från ISU, Frankrike, MSc från Göteborgs universitet, BSc från University of Waikato, Nya Zeeland.

Övrig relevant erfarenhet:
Mer än 25 års erfarenhet från olika roller inom forskning och utveckling, VD för Prokarium Ltd.



Cecilia Stureborg von Schéele

Född 1972.
CFO sedan 2021.
Vice VD sedan 2023.

Utbildning: MSc International Business Administration från Lunds universitet.

Övrig relevant erfarenhet:
Mer än 25 års erfarenhet inom finans från olika positioner på Recipharm AB, KPMG och arbete med börsintroduktionen av Viva Wine Group.



Mark Quick

Född 1966.
Partner sedan 2022.

Utbildning: BSc Hons Industrial Studies från Nottingham Trent University, MBA från The Open University Business School.

Övrig relevant erfarenhet:
Mer än 35 års erfarenhet av affärsutveckling samt M&A från olika befattningar på Recipharm AB, Celltech och Medeva.



Paula Andersson

Född 1987.
Operations och Investor Relations Manager sedan 2024.

Utbildning: Civilekonomexamen från Stockholms universitet, med kompletterande juridikstudier.

Övrig relevant erfarenhet:
Medgrundare av svensk start-up och en bakgrund inom finans och private equity efter att ha arbetat på Söderberg & Partners och Sobro.

TEAM

Team Flerie



Michaela Gertz

Född 1981.
Senior Advisor sedan 2022.
Head of IR sedan 2025.

Utbildning: Ekonomie magister i nationalekonomi från Uppsala universitet.

Övrig relevant erfarenhet: Chief Financial Officer inom life science-industrin (Gesynta Pharma, Immunicum, PledPharma) och olika roller inom kapitalansaffning, investor relations och styrelsearbete.



José Ochoa

Född 1961.
Venture Partner sedan 2025.

Utbildning: Juris Doctor and BSc of Arts från the University of Virginia.

Övrig relevant erfarenhet: Seniora befattningar inom Altimune, Inc. IDT Biologika och Emergent BioSolutions Inc



Carl-Johan Spak

Född 1956.
Senior Advisor sedan 2021.

Utbildning: Odontologie doktor, tandläkarexamen, Karolinska Institutet.

Övrig relevant erfarenhet: Mer än 30 års erfarenhet från läkemedelsbolag och CDMO-industrin i ledande befattningar på Recipharm, Meda och Recip, samt ett flertal styrelseuppdrag.



Manuela Widmer

Född 1976.
Assistant to CEO sedan 2024.

Utbildning: Schweiziskt federalt certifikat som kontorist med inriktning på försäkring.

Övrig relevant erfarenhet: Teamassistent på Goldman Sachs, arbete inom PMO för ett IT-konsultstart-up, samt olika administrativa roller inom redovisning och finans.

Aktien och aktieägarna

Flerie noterades på Nasdaq Stockholm (Mid Cap) i juni 2024 efter ett omvänt förvärv. Vid slutet av 2025 uppgick det totala börsvärdet till 2 901 miljoner kronor.

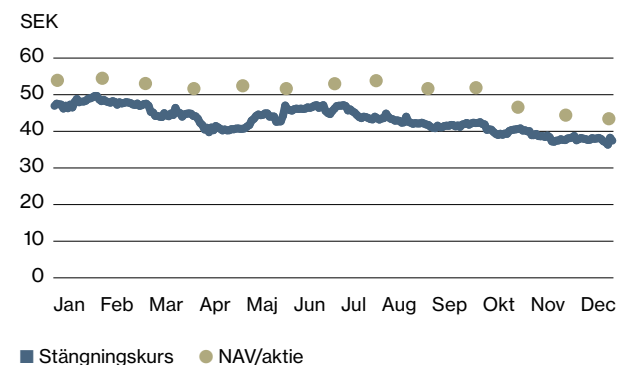
Aktien och aktiekapitalet

Flerie har två aktieslag: stamaktier och klass C-aktier. Stamaktier och C-aktier berättigar till en (1) röst per aktie. C-aktier är inte berättigade till utdelning. Stamaktier kan utges till ett antal motsvarande hela aktiekapitalet. Aktier av serie C kan utges till ett antal motsvarande högst fem procent av hela aktiekapitalet och används inom ramen för Fleries aktieinlösenprogram. Antalet stamaktier uppgår till 77 455 962 med ett kvotvärde om 2 kr per aktie. Per den 31 december 2025 finns inga C-aktier. Vid utgången av året uppgick Fleries aktiekapital till 154,9 miljoner kronor.

Omsättning, aktiekursens utveckling och börsvärde

Fleries aktier är noterade på Nasdaq Stockholm med ticker FLERIE (ISIN SE0022447348). Mellan den 1 januari 2025 och den 31 december 2025 uppgick omsättningen av stamaktier till ett totalt värde om cirka 275 miljoner kronor. I genomsnitt handlades en volym om 1,1 miljoner kronor per dag. Priset på Fleries aktie minskade med 20,23 procent från årets början till sista handelsdagen 2025. Stängningskursen per den 30 december var 37,45 kronor och börsvärdet uppgick till 2 901 miljoner kronor.

Aktiekursens utveckling



AKTIEN

Utdelningspolicy

Bolagets kassaflöde avses återinvesteras i portföljen för att skapa ytterligare värde eller på annat sätt investeras i bolaget för att finansiera framtida tillväxt. Flerie avser därför inte att betala någon årlig utdelning under överskådlig framtid.

Aktierelaterade incitamentsprogram

Per den 31 december 2025 finns inga utestående aktierelaterade incitamentsprogram i Flerie AB. För information om tidigare optionsprogram i Index Pharmaceuticals AB, se not 10 på sidan 75.

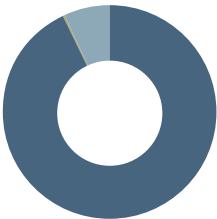
Aktieinlösenprogram

Flerie initierade år 2024 ett aktieinlösenprogram där upp till 5 procent av aktierna kan lösas in till substansvärdet per aktie enligt delårsrapporten per den 31 mars innevarande år. För information om aktieinlösenprogrammet, se Fleries hemsida www.flerie.com.

Analys av Flerie

Följande analytiker följer kontinuerligt bolagets utveckling: DNB Carnegie (Linus Sigurdson)

Aktieägare



- Svenska aktieägare 93,03%
- Övriga nordiska aktieägare 0,18%
- Övriga europeiska aktieägare 6,77%
- USA 0,02%
- Övriga 0,01%

Aktieägarstatistik per den 31 december 2025

Antal aktier	Antal aktieägare	Antal aktier	Innehav, %	Röster, %
1 – 500	4 248	370 014	0,48	0,48
501 – 1 000	336	253 182	0,33	0,33
1 001 – 5 000	365	823 613	1,06	1,06
5 001 – 10 000	61	468 655	0,61	0,61
10 001 – 15 000	27	335 983	0,43	0,43
15 001 – 20 000	10	180 456	0,23	0,23
20 001 –	55	75 024 059	96,86	96,86
	5 102	77 455 962	100	100

Fleries 10 största aktieägare listade efter kapitalandel

Aktieägare	Totalt antal aktier	% av totala antalet aktier
Thomas Eldered	58 888 047	76,03
Fjärde AP-fonden	5 463 853	7,05
Cajelo Invest Ltd	2 112 648	2,73
Linc	1 030 524	1,33
Ted Fjällman	1 021 857	1,32
Morgan Stanley & Co Intl PLC, W8IMY	897 845	1,16
Försäkringsaktiebolaget Avanza Pension	818 261	1,06
UBS Switzerland AG, W8IMY	445 001	0,57
SEB Life International Assurance	443 676	0,57
Handelsbanken Fonder AB	419 718	0,54

Källa: Euroclear, Finansinspektionen och Company Information

Kategori	Antal aktieägare	Aktieägare, %	Innehav	Innehav, %
Svenska aktieägare	4 711	92,34	72 056 135	93,03
Övriga nordiska aktieägare	300	5,88	139 814	0,18
Övriga europeiska aktieägare	70	1,37	5 242 537	6,77
USA	4	0,08	11 782	0,02
Övriga	17	0,33	5 694	0,01
	5 102	100,00	77 455 962	100,00



Förvaltningsberättelse

Styrelsen för Flerie AB (publ) ("Flerie"), med organisationsnummer 559067-6820 och med säte i Stockholm, får härmed avge redovisning över bolagets verksamhet under 2025. Balans- och resultaträkningar för koncernen och moderbolaget kommer läggas fram för fastställande på årsstämman den 26 mars 2026. Kraven för klassificering som investmentföretag enligt IFRS 10 har uppfyllts under verksamhetsåret 2025. För vidare information om bedömning och konsekvenser av detta se not 2 Värderingsgrunder tillämpade vid upprättande av de finansiella rapporterna.

Årsredovisningen är upprättad i svenska kronor, SEK. Om inget annat anges redovisas samtliga belopp i miljoner kronor. Uppgifter inom parentes avser föregående år.

Verksamhet

Flerie är en aktiv och långsiktig investerare inom Life Science, med en bred och diversifierad portfölj av innovativa bolag med banbrytande teknologier. Flerie investerar globalt i bolag inom produktutveckling och kommersiell tillväxt, tillsammans med andra ledande investerare, och med fokus på svårillgängliga privata bolag. Fleries aktiva ägarmodell, breda nätverk och resurser används för att stödja och accelerera utvecklingen i bolagens projekt, vilket skapar värde för aktieägarna. Fleries aktie är noterad på Nasdaq Stockholm med ticker FLERIE.

Väsentliga händelser under året

Styrelserna för Flerie AB och Toleranzia AB antog under det första kvartalet 2025 en fusionsplan för ett samgående mellan Flerie och Toleranzia. Fusionen skedde genom absorption med Flerie som övertagande bolag och Toleranzia som överlåtande bolag. Toleranzia upplöstes automatiskt till följd av fusionen som slutfördes under det tredje kvartalet. Flerie erlade fusionsvederlag till Toleranzias aktieägare genom att emittera 3 079 102 nya stamaktier i Flerie till ett värde av 131 mkr, vilket motsvarade det initiala anskaffningsvärdet och verkligt värde av det nya portföljbolaget. Samtliga tillgångar och skulder överfördes omgående till ett nytt helägt dotterbolag till Flerie Invest, Bonsai Biotherapeutics. Under perioden som föregick fusionen avyttrade Flerie successivt huvuddelen av sina aktier i Toleranzia till ett värde av 82 mkr.

Samtliga aktier i portföljbolaget A3P Biomedical såldes till ett totalt belopp om 71 mkr, vilket motsvarade en värdering om 55 procent över det rapporterade verkliga värdet vid tidpunkten för avyttring.

Värdet av investeringen i det USA-baserade portföljbolaget Provell Pharmaceuticals skrevs ned i sin helhet efter att ett betydande distributionskontrakt återkallats, vilket resulterade i en finansiell kostnad på 82 mkr. Bolaget ansökte sedermera om konkurs i USA enligt ett chapter 7-förfarande.

Flerie ökade sitt innehav i Nanologica varigenom budplikt uppstod. Ett budpliktsbud lämnades på 1 kr per aktie. Efter att acceptperioden för budpliktsbudet i Nanologica löpt ut hade 293 815 aktier lämnats in, motsvarande cirka 300 tkr och 0,33 procent av antalet aktier och röster i Nanologica.

Den 31 juli beslutade styrelsen om inlösen av samtliga 3 689 546 utestående aktier av serie C inom ramen för Fleries aktieinlösenprogram, motsvarande cirka 4,73 procent av det totala aktiekapitalet. Inlösenbeloppet var 52,78 kronor per aktie, motsvarande substansvärdet per aktie per den 30 juni 2025 enligt delårsrapporten för det andra kvartalet 2025. Den totala inlösenlikviden uppgick till 195 mkr. Varje C-aktie hade ett kvotvärde om 2 kronor. Samtliga C-aktier har efter inlösen dragits in.

Fleries och portföljbolaget Lipums styrelser antog i november en gemensam fusionsplan enligt vilken Flerie och Lipum enades om ett samgående genom fusion. Fusionsplanen godkändes i samband med extra bolagsstämmor i december. Fusionen planeras ske genom absorption med Flerie som övertagande bolag och Lipum som överlåtande bolag. Lipum kommer till följd av fusionen upplösas automatiskt, varefter samtliga bolagets tillgångar och skulder omgående kommer överlåtas till ett nytt helägt dotterbolag till Flerie Invest. Fusionen väntas slutföras under det första kvartalet 2026.

I december avyttrades hela innehavet i investeringsfonder som utgjorde LP-segmentet. Avyttringen baserades på värdet i NAV-rapporten per den 30 november 2025 och genererade en köpeskilling på 109 mkr. Avyttringen gjordes genom en närståendetransaktion och godkändes i samband med en extra bolagsstämma i december. En slutavräkning kommer göras under första kvartalet 2026 när de slutliga värderingarna per den 31 december 2025 har mottagits från respektive fondförvaltare.

Under året har följdinvesteringar i portföljbolag uppgått till 498 mkr, varav 152 mkr i Bonsai Biotherapeutics (av vilket 131 mkr avsåg fusionsvederlag i form av nyemitterade aktier i Flerie AB), 36 mkr i Vitara, 36 mkr i Lipum (genom konvertering av lån), 35 mkr i Kahr Medical, 29 mkr i Xintela (genom konvertering av lån), 28 mkr i Chromafora (genom konvertering av lån), 21 mkr i Atrogi (genom konvertering av lån), 18 mkr i Symcel, 11 mkr i Mendus, 10 mkr i AnaCardio, 8 mkr i Frontier Biosolutions, 8 mkr i Synerkine, 4 mkr i Alder Therapeutics, 2 mkr i Buzzard Pharmaceuticals, 2 mkr i Strike Pharma, 2 mkr i Sixera Pharma samt 1 mkr i Nanologica. Dessutom investerades 33 mkr i investeringsfonder som utgjorde LP-segmentet, innan de avyttrades i december.

Finansiell utveckling

Resultat

Årets förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag uppgick till -674 mkr (-177). Minskningen är främst hänförlig till lägre värdering i samband med finansieringsrunda för Prokarium, -220 mkr, samt en negativ aktiekursutveckling för det börsnoterade bolaget Xspray Pharma, -66 mkr. Förändringen i verkligt värde i segmenten Product Development och Commercial Growth uppgick till -643 mkr (-3) respektive -16 mkr (-174), vilket inkluderar valutakurseffekter om -134 mkr respektive -1 mkr. Värdeförändringen i Limited Partnerships uppgick till -15 mkr (-0).

Resultat från avyttrade aktier i portföljbolag uppgick till 6 mkr och avsåg huvudsakligen aktier i A3P Biomedical, 25 mkr och Toleranzia, -20 mkr.

Övriga rörelseintäkter uppgick till 11 mkr (4) och utgjordes främst av återbetalning från InDex Pharmaceuticals CRO efter slutlig avräkning av den avbrutna kliniska prövningen, 8 mkr, samt intäkter från rådgivningstjänster 3 mkr (2).

Rörelsekostnader under perioden uppgick till -43 mkr (-110). Kostnaderna bestod av personalkostnader, -22 mkr (-21), övriga externa kostnader, -20 mkr (-20), avskrivningar, -1 mkr (-1) samt övriga rörelsekostnader -1 mkr (-68) där föregående års kostnader huvudsakligen var hänförliga till transaktionskostnader för det omvända förvärvet av InDex Pharmaceuticals Holding. Ökningen av personalkostnader var hänförlig till att teamet utökats med två medarbetare under första halvåret. Ökningen av övriga externa kostnader berodde främst på högre kostnader för juridiska rådgivare och konsulter i samband med fusionen av Toleranzia och den pågående fusionen med Lipum. Avskrivningar uppgick till -1 mkr (-1) och avsåg kontorsinventarier och nyttjanderättstillgångar.

Finansiella intäkter uppgick till 38 mkr (53), varav 22 mkr (23) avsåg ränteintäkter från portföljbolag, 8 mkr (17) avsåg externa ränteintäkter och 8 mkr (7) utgjordes av ej realiserad värdetillväxt på korta placeringar.

Finansiella kostnader uppgick till -96 mkr (-6) varav -82 mkr (-) avsåg en nedskrivning av lån till det USA-baserade portföljbolaget Provell Pharmaceuticals. Värdet av innehavet i Provell Pharmaceuticals är nu fullt nedskrivet.

Nettoresultatet för perioden uppgick till -757 mkr (-228). Resultat per aktie uppgick till -9,71 kr (-3,24) före och efter utspädning.

FINANSIELL INFORMATION

Finansiering och likviditet

Koncernens likvida medel uppgick per 31 december 2025 till SEK 540 miljoner (865).

Skatter

Flerie uppfyller inte kraven på ett investmentföretag i skatterättslig mening och blir således beskattat för vinster och utdelningar på direktägda icke näringsbetingade aktier och andelar. Utdelningar och vinster på näringsbetingade innehav är inte skattepliktiga. Som skattepliktiga innehav räknas innehav i noterade aktier där Flerie har en ägarandel under 10 procent av rösterna, alternativt att andelen av rösterna inte uppgått till 10 procent under minst 12 månader.

Transaktioner med närstående

Som närstående personer definieras för Flerie personer i ledande ställning samt styrelsens ledamöter inklusive till dessa närstående personer och företag. Dessutom ingår i definitionen av närstående parter de portföljbolag i vilka Flerie har ett ägande över 20 procent eller på annat sätt utövar ett betydande inflytande. För ytterligare information se not 30 Transaktioner med närstående. För ersättning till styrelse tillika ledande befattningshavare se not 10 Anställda och personalkostnader. För investeringar i närstående portföljbolag se not 18 Investeringar i aktier och värdepapper värderade till verkligt värde.

Utveckling koncernen

Koncernen	2025	2024	2023	2022	2021
<i>Resultat</i>					
Resultat av förvaltningsverksamheten	-656,7	-165,0	-528,2	103,1	-1 582,2
Rörelseresultat	-700,1	-275,0	-571,1	79,0	-1 587,8
Resultat före skatt	-757,9	-227,9	-561,5	89,0	-1 594,6
Årets resultat	-756,9	-228,0	-559,6	87,6	-1 599,5
Kostnadskvot (%)	-1,5	-1,2	-1,3	-0,9	-0,3
<i>Finansiell ställning</i>					
Balansomslutning	3 397,2	4 223,2	3 583,3	3 540,4	2 023,2
Aktier och andelar i portföljbolag	2 619,7	3 071,7	2 802,9	2 722,2	1 474,7
Likvida medel	540,2	865,1	330,0	394,2	300,0
Substansvärde (Eget kapital)	3 376,9	4 198,0	3 565,7	613,4	525,8
<i>Per aktie</i>					
Substansvärde per aktie (SEK)*	43,60	53,77	58,71	24,52	21,03
Resultat per aktie före och efter utspädning (SEK)*	-9,71	-3,24	-11,34	3,50	-63,98
Genomsnittligt antal aktier	77 951 948	70 471 063	49 347 430	25 000 000	25 000 000

* Substansvärde per aktie samt Resultat per aktie före och efter utspädning är beräknade med hänsyn till omvänt förvärv genomfört i juni 2024 varmed antal aktier ökade med utbytesförhållande 53,95:1, samt omvänt aktiesplit 1:100 i juli 2024. Vidare har justerats för aktieägartillskott om 600 mkr erhållet i mars 2023 samt aktiesplit 500:1 genomförd i mars 2023.

FINANSIELL INFORMATION

Anställda

Per 31 december 2025 fanns två anställda i Flerie AB, tre anställda i Flerie Invest AB, två anställda (varav en medlem av ledningsgruppen) i Flerie Invest Ltd samt en anställd i dotterbolaget B&E Participation Inc. Inklusive kontrakterade konsulter har bolaget 10 heltidsanställda.

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

För information om ersättningar till ledande befattningshavare se not 10. Riktlinjerna för ersättning till ledande befattningshavare som antogs på årsstämman 2025 återfinns i samma not.

Händelser efter balansdagen

Efter periodens utgång har följdinvesteringar i aktier genomförts i Geneos, 31 mkr, Kahr Medical, 30 mkr, Prokarium, 27 mkr, Lipum, 7 mkr samt Bonsai Biotherapeutics, 6 mkr. 6 mkr har utbetalats till Atrogi avseende konvertibelt lån. Aktier i Lipum har avyttrats till ett värde av 59 mkr.

Kahr Medical presenterade starka överlevnadsdata från fas II-studien med DSP107 och slutförde en finansieringsrunda om USD 22 miljoner.

Nanologica förvärvade kontraktstillverkande bolaget Syntagon. I samband med förvärvet genomförde Nanologica också en kapitalanskaffning.

Microbotica rapporterade positiva fas 1b-data för MB310 i patienter med ulcerös kolit.

Risker och osäkerhetsfaktorer

En detaljerad redovisning om hur investmentföretaget påverkas av finansiella risker samt hur de hanteras redovisas i not 2 Sammanfattning av viktiga redovisningsprinciper, not 3 Finansiell riskhantering samt not 4 Väsentliga uppskattningar och bedömningar.

Moderbolaget

Moderbolaget är ett holdingbolag vars verksamhet primärt avser förvaltning av värdepapper. Moderbolagets redovisning är upprättad i enlighet med RFR 2 Redovisning för juridiska personer och Årsredovisningslagen. För ytterligare information om moderbolagets redovisningsprinciper se not 2 Redovisningsprinciper i moderbolaget. Resultat- och Balansräkning redovisas separat. Under året avslutades fusionen av Toleranzia och Flerie AB. Som fusionsvederlag emitterade Flerie AB 3 079 102 nya aktier till ett värde av 131 mkr. Nettotillgångarna i Toleranzia värderades till 172 mkr. Mellanskillnaden, 42 mkr, redovisas såsom fusionsresultat i eget kapital.

Koncernens och moderbolagets förväntade framtida utveckling

Fleries framtida utveckling är beroende av utvecklingen i portföljbolagen. Utvecklingen på de finansiella marknaderna har också betydelse för utvecklingen i portföljbolagen och därmed också koncernens och moderbolagets resultat och ställning. Flerie har som mål att ge aktieägarna en god riskjusterad avkastning genom att aktivt arbeta med en bred portfölj med bolag inom Life Science-marknaden. Sektorkompetens, långsiktighet och aktivt ägande bland annat i form av

styrelserepresentation i de flesta portföljbolagen utgör centrala strategier för investeringsverksamheten, vilket skapar förutsättningar för framtida värdeskapande.

Utdelning

Styrelsen föreslår att ingen utdelning lämnas för räkenskapsåret 2025.

Förslag till vinstdisposition

Styrelsen föreslår att de till årsstämmans förfogande stående vinstmedlen i moderbolaget disponeras enligt följande;

Balanserat resultat, kr	-1 464 176 873
Överkursfond, kr	4 941 318 480
Årets resultat, kr	-105 757 636
	3 371 383 972

Styrelsen föreslår årsstämman att; I ny räkning balanseras	3 371 383 972
---	---------------

Vad beträffar företagets resultat och ställning i övrigt hänvisas till efterföljande resultat- och balansräkningar med tillhörande bokslutskommentarer.

Bolagsstyrningsrapport

Flerie AB (publ) följer sedan börsnoteringen 27 juni 2024 Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden") och avger här bolagsstyrningsrapport för räkenskapsåret 2025 i enlighet med bestämmelserna i årsredovisningslagen och Koden. Bolagsstyrningen avser strukturen och processerna för verksamhetens styrning, ledning och kontroll. Fleries affärsverksamhet är att investera i, äga och utveckla företag och som ägare skapa värde i företagen och därmed även för Fleries aktieägare. God bolagsstyrning är därför central.

Flerie AB (publ) är ett svenskt publikt aktiebolag noterat på Nasdaq Stockholm och bolagsstyrningen regleras bland annat av Aktiebolagslagen, Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter, Svensk kod för bolagsstyrning (Koden), bolagsordningen, samt styrelsens och verkställande direktörens arbetsordningar.

Avvikelse från koden

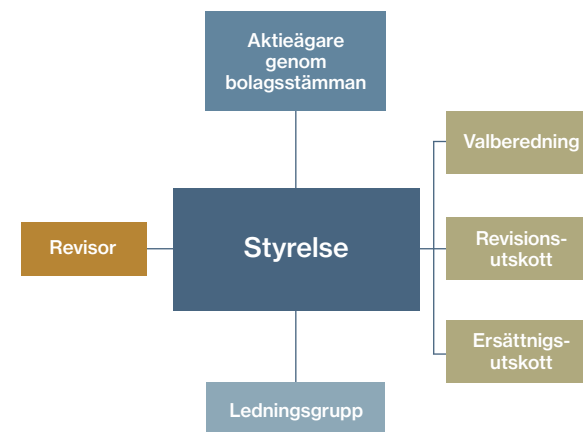
Flerie följer Kodens princip "följ eller förklara" och rapporterar om eventuella avvikelser från Koden i bolagsstyrningsrapporten. Under 2025 har Flerie en avvikelse att förklara. Gällande valberedningens sammansättning inför årsstämma 2026 har Flerie avvikit från punkt 2.5 i Koden och utsett Valberedningen något senare än vad Koden anvisar. Flerie har publicerat information om ledamöterna i valberedningen fem och en halv månad före stämman istället för sex månader, vilket bedöms ge tillräckligt med tid för aktieägare att lämna förslag till valberedningen.

Avvikelse från emittentregelverket

Flerie rapporterar i bolagsstyrningsrapporten om eventuella överträdelser av Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter. Inga överträdelser av regelverket eller avvikelser från god sed på aktiemarknaden, enligt beslut av Nasdaq Stockholms disciplinnämnd eller uttalande från Aktiemarknadsnämnden, har skett sedan Flerie noterades på Nasdaq Stockholms huvudlista.

Bolagsordning

Nuvarande bolagsordning fastställdes på bolagsstämman den 10 juni 2024. Den anger bland annat att styrelsens säte ska vara i Stockholm, att styrelsens ledamöter årligen väljs av årsstämman för tiden intill dess nästa årsstämma hållits samt att styrelsen skall bestå av minst tre ledamöter och högst åtta ledamöter utan suppleanter. Förändringar i bolagsordningen beslutas av bolagsstämman. Den fullständiga bolagsordningen finns tillgänglig på Fleries webbsida.



Aktier, röster och ägande

Fleries aktier är noterade på Nasdaq Stockholms huvudlista sedan 27 juni 2024. En börspost utgörs av 1 aktie. Moderbolaget har 77 455 962 stamaktier. Varje stamaktie representerar en röst. Det finns ingen begränsning av hur många röster en aktieägare kan avge vid bolagsstämma. De tre största ägarna per 31 december 2025 var Thomas Eldered (genom bolag) 76,0 procent, Fjärde AP-fonden 7,1 procent samt Cajelo Invest Ltd 2,7 procent.

Bolagsstämma

Enligt aktiebolagslagen är bolagsstämman Bolagets högsta beslutsfattande organ. På bolagsstämma utövar aktieägarna sin rösträtt i nyckelfrågor, till exempel fastställande av resultat- och balansräkningar, disposition av Fleries resultat, beviljande av ansvarsfrihet för styrelsens ledamöter och verkställande direktör, val av styrelseledamöter och revisorer samt ersättning till styrelse och revisorer.

Årsstämma måste hållas inom sex månader från räkenskapsårets utgång. Utöver årsstämman kan det kallas till extra bolagsstämma. Enligt bolagsordningen ska kallelse till bolagsstämma ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar och genom att kallelsen hålls tillgänglig på bolagets webbsida. Att kallelse har skett ska samtidigt annonseras i Dagens industri.

Rätt att delta i bolagsstämma

Aktieägare som vill delta på bolagsstämma ska dels vara införd i den av Euroclear förda aktieboken per den dag som infaller sex bankdagar före stämman, dels anmäla sig hos Flerie för deltagande i bolagsstämman senast den dag som anges i kallelsen till stämman. Aktieägare kan närvara vid bolagsstämmor personligen eller genom ombud och kan även biträdas av högst två personer. Vanligtvis är det möjligt för aktieägare att anmäla sig till bolagsstämman på flera olika sätt, vilka närmare anges i kallelsen till stämman. Utöver att meddela Flerie om sin avsikt att delta vid bolagsstämman måste aktieägare vars aktier är förvaltarregistrerade genom bank eller annan förvaltare, begära att aktierna tillfälligt registreras i eget namn i den av Euroclear förda aktieboken för att ha rätt att delta vid bolagsstämman. En aktieägare eller dess ombud är berättigade att rösta för samtliga aktier som aktieägaren innehar eller representerar.

Initiativ från aktieägarna

Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på bolagsstämman måste skicka en skriftlig begäran härom till styrelsen. Begäran ska normalt vara styrelsen

tillhanda i god tid före bolagsstämman, i enlighet med den information som tillhandahålls på Fleries webbplats i samband med offentliggörandet av tid och plats för bolagsstämman.

Årsstämma 2025

Fleries första årsstämma som noterat bolag hölls den 14 maj 2025. Till ledamöter av styrelsen omvaldes Thomas Eldered, Cecilia Edström, Anders Ekblom och Jennie Nordborg. Thomas Eldered omvaldes till styrelseordförande. Ernst & Young omvaldes som bolagets revisor. Resultaträkning och balansräkning för räkenskapsåret 2024 fastställdes. Det beslutades att styrelsearvodet skulle uppgå till totalt 1 295 000 kr, varav 400 000 kronor ska utgå till styrelsens ordförande och 275 000 kronor vardera till var och en av styrelsens övriga ledamöter. Till revisionsutskottets ordförande ska vidare utgå ett arvode om 50 000 kronor och till ersättningsutskottets ordförande ska utgå ett arvode om 20 000 kronor. Ersättning till revisor ska utgå enligt löpande räkning.

Årsstämman beslutade, i enlighet med styrelsens förslag, att anta riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare att gälla tills vidare samt att godkänna styrelsens ersättnings-rapport.

Styrelsen bemyndigades att, vid ett eller flera tillfällen, under tiden fram till nästa årsstämma, med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, besluta om nyemission av aktier, teckningsoptioner och/eller konvertibler som innebär utgivande av eller konvertering till stamaktier motsvarande en utspädningseffekt

om högst 10 procent av aktiekapitalet och rösterna i Bolaget, baserat på det totala antalet aktier i Bolaget vid tidpunkten för årsstämman. Betalning för tecknade aktier, teckningsoptioner och/eller konvertibler ska kunna ske kontant, med apportegendom eller genom kvittning.

Årsstämman godkände fusionsplanen för fusionen mellan Flerie och Toleranzia AB. Årsstämman beslutade vidare om emission av 1 444 067 nya stamaktier i Flerie som utgör fusionsvederlag i fusionen.

Protokoll samt övrig dokumentation från stämman finns tillgänglig på bolagets webbsida.

Extra bolagsstämma i december 2025

Vid en extra bolagsstämma den 29 december 2025 beslutades det i enlighet med styrelsens förslag att:

- godkänna den fusionsplan varmed Lipum AB ska fusioneras med Flerie AB med Flerie som övertagande bolag.
- godkänna fusionsvederlaget om 3 755 920 nya stamaktier i Flerie.

Årsstämma 2026

Fleries årsstämma 2026 kommer att hållas den 26 mars i Stockholm. Mer information om årsstämman finns på bolagets webbsida.

Valberedning

Valberedningens huvudsakliga uppgift är att lämna förslag till ordförande och övriga ledamöter i styrelsen samt, när tillämpligt, förslag till bolagsstämman om

val av revisor. Vid förslag till val av styrelseledamöter ska valberedningen avgöra huruvida de föreslagna ledamöterna är att anse som oberoende i förhållande till Flerie, bolagsledningen samt Fleries större aktieägare. Vidare ska valberedningen lämna förslag till ordförande vid bolagsstämman samt förslag till arvode och annan ersättning till styrelseordföranden, övriga styrelseledamöter och revisor.

Vid extra bolagsstämma 10 juni 2024 beslutades att anta följande regler för utnämning av och instruktioner för valberedningen.

Valberedningen ska inför årsstämman 2026 bestå av styrelsens ordförande och tre ledamöter utsedda av de tre till röstetalet största aktieägarna vid utgången av det tredje kvartalet 2025. Med "de tre till röstetalet största aktieägarna" avses hädanefter även kända aktieägargrupperingar. Styrelsens ordförande ska årligen kontakta de aktieägare som äger rätt att utse ledamot. Om någon av aktieägarna väljer att avstå från sin rätt att utse en ledamot till valberedningen, övergår rätten till den närmast därefter till röstetalet största aktieägaren, och så vidare.

Valberedningen utser inom sig en ordförande. Styrelsens ordförande ska inte vara valberedningens ordförande. Om ledamot lämnar valberedningen innan dess arbete är slutfört, och valberedningen anser att det finns behov av att ersätta denna ledamot, ska ersättare utses av samme aktieägare som utsett den avgångne ledamoten eller, om denna aktieägare inte längre tillhör de röstmässigt tre största aktieägarna, av

den aktieägare som tillhör denna grupp och som inte har utsett ledamot i valberedningen. Om aktieägare som utsett viss ledamot väsentligen minskat sitt innehav i bolaget, och valberedningen inte anser att det är olämpligt mot bakgrund av eventuellt behov av kontinuitet inför nära förestående bolagsstämma, ska ledamot utsedd av sådan aktieägare lämna valberedningen och valberedningen erbjuda den största aktieägaren som inte har utsett ledamot i valberedningen att utse ny ledamot.

Valberedningen ska i övrigt ha den sammansättning och fullgöra de uppgifter som från tid till annan följer av Svensk kod för bolagsstyrning. Valberedningens ledamöter ska inte uppbära arvode från bolaget. Eventuella omkostnader som uppstår i samband med valberedningens arbete ska erläggas av bolaget under förutsättning att dessa godkänts av styrelsens ordförande.

Valberedning inför årsstämman 2026

Valberedningen inför årsstämman 2026 i Flerie AB består av följande personer som representerar bolagets tre största ägare enligt ägarförhållandena vid avstämningsdatumet i enlighet med de antagna principerna:

- Thomas Eldered som utsetts av T&M Participation AB och T&M Förvaltning AB
- Jannis Kitsakis, ordförande, som utsetts av Fjärde AP-fonden
- Lars Backsell som utsetts av Cajelo Invest Ltd

Styrelsen

Styrelsens arbete

Styrelsen är Fleries högsta beslutsfattande organ efter bolagsstämman. Enligt aktiebolagslagen är styrelsen ansvarig för Fleries förvaltning och organisation, vilket innebär att styrelsen är ansvarig för, bland annat, långsiktiga mål och strategier, budget och affärsplaner, säkerställa rutiner och system för utvärdering av fastställda mål, beslutsfattande i frågor rörande investeringar och försäljningar, kapitalstruktur och utdelningspolicy, granskning och godkännande av bokslut, utvärdering av och antagande av centrala policyer, tillseende av att kontrollsystem finns för uppföljning av att policyer och riktlinjer efterlevs, tillseende av att system finns för uppföljning och kontroll av Bolagets verksamhet och risker, betydande förändringar i Bolagets organisation och verksamhet, utseende av Bolagets verkställande direktör och fastställande av lön och andra anställningsförmåner för Bolagets verkställande direktör och andra ledande befattningshavare, i enlighet med av bolagsstämman antagna riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.

Styrelsen ansvarar också för att säkerställa att årsredovisning och delårsrapporter upprättas i rätt tid. Styrelsen fastställer även instruktioner för styrelsens utskott/kommittéer, för den verkställande direktören och för den finansiella rapporteringen. Styrelseledamöterna väljs normalt av årsstämman för tiden intill slutet av nästa årsstämma. Enligt Fleries bolagsordning ska styrelsen, till den del den väljs av bolagsstämman, bestå av minst tre och högst åtta ledamöter utan suppleanter.

Styrelsen har, i enlighet med aktiebolagslagen, fastställt en skriftlig arbetsordning för sitt arbete, vilken ska utvärderas, uppdateras och fastställas på nytt årligen. Styrelsen sammanträder regelbundet efter ett i arbetsordningen fastställt program som innehåller vissa fasta beslutspunkter samt vissa beslutspunkter vid behov. Utöver dessa styrelsemöten kan ytterligare styrelsemöten sammankallas för att hantera frågor som inte kan hänskjutas till ett ordinarie styrelsemöte. Utöver styrelsemötena har styrelseordföranden och verkställande direktören en fortlöpande dialog rörande ledningen av Flerie.

För närvarande består Fleries styrelse av fyra ledamöter som omvaldes på bolagsstämman den 14 maj 2025. Under 2025 hade styrelsen 21 protokollförda möten. Ledamöternas närvaro/närvaro i procent vid styrelsemötena framgår av tabellen nedan.

Årligen genomförs en detaljerad utvärdering av styrelsen. Utvärderingen omfattar bland annat styrelsens sammansättning, individuella styrelsemedlemmar samt styrelsens arbete och rutiner. Utvärderingen redovisas för valberedningen. Styrelsen har under 2025 bestått

av lika många män som kvinnor. Styrelsen har inrättat ett revisionsutskott enligt aktiebolagslagen och ett ersättningsutskott. Närmare beskrivning av utskottens nuvarande sammansättning och uppgifter framgår nedan.

Revisionsutskott

Flerie har inrättat ett revisionsutskott bestående av fyra medlemmar: Cecilia Edström (ordförande), Anders Ekblom, Thomas Eldered och Jenni Nordborg. Revisionsutskottet ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka Fleries finansiella rapportering, effektiviteten i Fleries interna kontroll och riskhantering, hålla sig informerat om revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, granska och övervaka revisorns opartiskhet och självständighet och därvid särskilt uppmärksamma om revisorn tillhandahåller Flerie andra tjänster än revisionstjänster samt biträda i samband med bolagsstämmans beslut om revisorsval. Revisionsutskottet hade 6 protokollförda styrelsemöten under verksamhetsåret 2025.

Ersättningsutskott

Flerie har inrättat ett ersättningsutskott bestående av fyra medlemmar: Thomas Eldered (ordförande), Anders Ekblom, Cecilia Edström och Jenni Nordborg. Ersättningsutskottet ska bereda förslag avseende ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor för Fleries ledande befattningshavare. Ersättningsutskottet har också i uppdrag att granska och utvärdera Fleries program för rörlig ersättning till ledande befattningshavare, tillämpningen av de riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som beslutades av årsstämman samt Fleries nuvarande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer. Ersättningsutskottet hade två protokollförda styrelsemöten under verksamhetsåret 2025.

Verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare

Den verkställande direktören är underordnad styrelsen och ansvarar för Fleries löpande förvaltning och den dagliga driften av verksamheten. Arbetsfördelningen mellan styrelsen och den verkställande direktören anges i arbetsordningen för styrelsen och instruktionen för den verkställande direktören. Den verkställande direktören ansvarar också för att upprätta rapporter och sammanställa information från ledningen inför styrelsemöten och är föredragande av materialet på styrelsemötena. Den verkställande direktören måste försäkra sig om att styrelsen erhåller ändamålsenlig information för att fortlöpande kunna utvärdera Fleries finansiella ställning. Verkställande direktören är inte

Namn	Invald år	Oberoende till bolag och ledning	Oberoende till större aktieägare	Revisionsutskott	Ersättningsutskott	Styrelse	Revisionsutskott	Ersättningsutskott
Thomas Eldered	2023	Nej	Nej	Ja	Ja	21/21	6/6	1/1*
Cecilia Edström	2023	Ja	Ja	Ja	Ja	21/21	6/6	2/2
Anders Ekblom	2023	Ja	Ja	Ja	Ja	19/21	5/6	2/2
Jenni Nordborg	2023	Ja	Ja	Ja	Ja	21/21	5/6	2/2

*Thomas Eldered valdes in i ersättningsutskottet den 14 maj 2025

ledamot av styrelsen och deltar inte i de punkter på styrelsemötets agenda där styrelsen utvärderar verkställande direktören eller träffar bolagets revisor för utvärdering av ledningen.

Ersättningar till styrelse och ledning

Styrelse

Arvode och annan ersättning till styrelseledamöterna, inklusive ordföranden, fastställs av bolagsstämman. Vid årsstämman den 14 maj 2025 beslutades att styrelsearvode ska utgå med 400 000 kr till styrelsens ordförande och med 275 000 kr till envar av övriga styrelseledamöter. Därutöver ska 50 000 kr utgå till revisionsutskottets ordförande och 20 000 kr till ersättningsutskottets ordförande.

Ledning

Vid årsstämman den 14 maj 2025 beslutades att anta riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare. Ersättning till ledande befattningshavare består av fast kontant ersättning, rörlig kontant ersättning samt avgiftsbaserad tjänstepension. Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare finns tillgängliga på bolagets webbplats samt återges, tillsammans med årets ersättningar, i not 10 Anställda och personalkostnader.

Intern kontroll och riskhantering

Styrelsens ansvar för den interna kontrollen regleras i aktiebolagslagen och årsredovisningslagen – som innehåller krav på att information om de viktigaste inslagen

i Fleries system för intern kontroll och riskhantering i samband med den finansiella rapporteringen varje år ska ingå i bolagsstyrningsrapporten. Styrelsen ska bland annat tillse att Flerie har god intern kontroll och formaliserade rutiner som säkerställer att fastlagda principer för finansiell rapportering och intern kontroll efterlevs samt att det finns ändamålsenliga system för uppföljning och kontroll av Fleries verksamhet och de risker som Flerie och dess verksamhet är förknippad med.

Den interna kontrollens övergripande syfte är att i rimlig grad säkerställa att Fleries operativa strategier och mål följs upp och att aktieägarnas investering skyddas. Den interna kontrollen ska vidare säkerställa att den externa finansiella rapporteringen med rimlig säkerhet är tillförlitlig och upprättad i överensstämmelse med god redovisningssed, att tillämpliga lagar och förordningar följs samt att krav på noterade bolag efterlevs. Kontrollmiljön utgör basen för den interna kontrollen som även omfattar riskbedömning, kontrollaktiviteter, information och kommunikation samt uppföljning. Nämnade komponenter beskrivs närmare nedan.

Styrelsens ansvar för den interna kontrollen regleras i aktiebolagslagen och årsredovisningslagen och innehåller krav på att information om de viktigaste inslagen i Fleries system för intern kontroll och riskhantering i samband med den finansiella rapporteringen varje år ska ingå i bolagsstyrningsrapporten. Styrelsen ska bland annat tillse att Flerie har god intern kontroll och formaliserade rutiner som säkerställer att fastlagda

principer för finansiell rapportering och intern kontroll efterlevs samt att det finns ändamålsenliga system för uppföljning och kontroll av Fleries verksamhet och de risker som Flerie och dess verksamhet är förknippad med.

Den interna kontrollens övergripande syfte är att i rimlig grad säkerställa att Fleries operativa strategier och mål följs upp och att aktieägarnas investering skyddas. Den interna kontrollen ska vidare säkerställa att den externa finansiella rapporteringen med rimlig säkerhet är tillförlitlig och upprättad i överensstämmelse med god redovisningssed, att tillämpliga lagar och förordningar följs samt att krav på noterade bolag efterlevs. Kontrollmiljön utgör basen för den interna kontrollen som även omfattar riskbedömning, kontrollaktiviteter, information och kommunikation samt uppföljning. Nämnade komponenter beskrivs närmare nedan.

Kontrollmiljö

Styrelsen har det övergripande ansvaret för den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen. I syfte att skapa och vidmakthålla en fungerande kontrollmiljö har styrelsen antagit ett antal policys och styrdokument som reglerar den finansiella rapporteringen. Dessa utgörs huvudsakligen av styrelsens arbetsordning, instruktioner för den verkställande direktören, instruktioner för av styrelsen inrättade utskott och instruktioner för finansiell rapportering. Styrelsen har också antagit en särskild attestordning, finanspolicy, informationspolicy samt en insiderpolicy. Flerie har även en ekonomihandbok som

innehåller principer, riktlinjer och processbeskrivningar för redovisning och finansiell rapportering. Styrelsen har vidare inrättat ett revisionsutskott som har som huvudsaklig uppgift att övervaka Fleries finansiella rapportering, att övervaka effektiviteten i Fleries interna kontroll, internrevision (i den mån sådan funktion inrättas) och riskhantering, samt att granska och övervaka revisorns opartiskhet och självständighet.

Ansvaret för det dagliga arbetet med att upprätthålla kontrollmiljön åligger primärt Fleries CFO som rapporterar löpande till styrelsen i enlighet med fastställda instruktioner. Bolagets CFO rapporterar regelbundet identifierade risker till revisionsutskottet och styrelsen. Styrelsen utvärderar sedan Bolagets riskhanteringssystem, däribland riskbedömningar, i en årlig riskrapport i vilken de mest väsentliga delarna av Bolagets interna kontroll och riskhantering granskas i detalj. Syftet med detta förfarande är att säkerställa att väsentliga risker hanteras och att kontroller som motverkar identifierade risker är implementerade.

Riskbedömning och kontrollaktiviteter

I riskbedömningen ingår att identifiera och utvärdera risken för väsentliga fel i Fleries verksamhetsprocesser, vilket bland annat omfattar redovisningen och rapporteringen på koncern- och dotterbolagsnivå. Riskbedömning görs löpande och enligt fastställda riktlinjer med fokus på Fleries väsentliga verksamhetsprocesser. Bolaget fokuserar på att dokumentera och utvärdera de största riskerna relaterade till

finansiell rapportering för att säkerställa att Bolagets rapportering är korrekt, tillförlitlig och i enlighet med tillämpliga lagar och regler. Dokumentation och utvärdering av riskhanteringsprocessen relaterad till finansiell rapportering presenteras regelbundet av CFO för Bolagets revisionsutskott, som löpande utvärderar Fleries risksituation, samt ingår som underlag i styrelsens årliga riskutvärdering.

Information och kommunikation

Fleries styrelse har antagit en informationspolicy och en insiderpolicy som styr Bolagets hantering och kommunikation av insiderinformation och annan information. Insiderpolicyen avser att minimera riskerna för insiderhandel och annat olagligt och oetiskt agerande samt att underlätta Bolagets efterlevnad av tillämpliga regler för hantering av insiderinformation. Bolagets kommunikation ska vara långsiktig och förenlig med Bolagets varumärke, vision, affärsidé, strategier, mål och värderingar. Kommunikationen ska vara öppen, saklig, välstrukturerad och välplanerad. Bolaget ska lämna korrekt, relevant och fullständig information i enlighet med tillämpliga lagar och regler.

Revision

Bolagets revisor, vald vid årsstämman, granskar Fleries årsredovisning och koncernredovisning, styrelsens och verkställande direktörens förvaltning, styrelsens förslag till disposition av årets vinst eller förlust samt avger revisionsberättelse. Årsstämman väljer revisor för ett

år i taget. Revisorernas oberoende ställning säkerställs främst genom lagkrav men även av revisionsbyråns interna policys, samt av styrelsens riktlinjer som anger vilka uppdrag revisionsbyrån får åta sig utöver revision.

Enligt Fleries bolagsordning ska Bolaget ha en till två revisorer och med högst två revisorssuppleanter eller ett registrerat revisionsbolag. Fleries revisor är Ernst & Young AB, med Jennifer Rock-Baley som huvudansvarig revisor.

Ernst & Young AB har under räkenskapsåret 2025 anlåtats för ytterligare tjänster utöver revisionsuppdraget enligt vad som framgår av not 9 Ersättning till revisorer. Samtliga tjänster som tillhandahållits är förenliga med bestämmelserna i revisorslagen (2001:883) och FAR:s yrkesetiska regler avseende revisors opartiskhet och självständighet.

Internrevision

Enligt Koden ska styrelsen årligen utvärdera behovet av en särskild granskningsfunktion (internrevision). Styrelsens uppfattning är att det för närvarande inte föreligger något behov av en sådan funktion i verksamheten. Det finns instruktioner och en löpande utvärdering sker av att ansvariga personer i organisationen har den kompetens och de stödresurser som krävs för att fullgöra arbetet i samband med framtagandet av finansiella rapporter.

Styrelse



Thomas Eldered

Född 1960.
Styrelseledamot sedan 2011
Styrelseordförande sedan 2023*.

Utbildning: Civilingenjör i industriell ekonomi från Linköpings universitet.

Övrig relevant erfarenhet: Medgrundare av Recipharm AB. Olika befattningar inom Pharmacia.

Övriga pågående uppdrag: Ordförande eller styrelseledamot i flera portföljbolag samt styrelseledamot i T&M Förvaltning AB, T&M Participation AB och andra privata bolag.

Totalt innehav i Flerie: 58 888 047 aktier

Ej oberoende i förhållande till bolaget, bolagsledningen eller bolagets större aktieägare.



Cecilia Edström

Född 1966.
Styrelseledamot sedan 2023*.

Utbildning: Civilekonom i internationell ekonomi från Handelshögskolan i Stockholm.

Övrig relevant erfarenhet: VD och CFO för Bactiguard AB, Head of Group Communications på Telia Sonera, SVP Corporate Relations på Scania och olika roller inom Corporate Finance på SEB.

Övriga pågående uppdrag: Styrelseordförande i Perspetivo AB, styrelseledamot i A3P Biomedical och BioArtic AB samt Advisory Board-medlem i European Patient Safety Foundation (EUPSF).

Totalt innehav i Flerie: 26 977 aktier och 233 100 aktieoptioner

Oberoende i förhållande till bolaget, bolagsledningen och bolagets större aktieägare.



Jenni Nordborg

Född 1970.
Styrelseledamot sedan 2023*.

Utbildning: Civilingenjör i kemiteknik och doktorsexamen i kemi från Chalmers tekniska högskola. Executive Leadership Programme från Handelshögskolan i Stockholm.

Övrig relevant erfarenhet: Tidigare nationell samordnare för life sciences utsedd av regeringen.

Övriga pågående uppdrag: Avdelningschef strategi och samhällskontakter på LIF, branschorganisationen för de forskande läkemedelsföretagen.

Totalt innehav i Flerie: 25 898 aktier och 230 300 aktieoptioner

Oberoende i förhållande till bolaget, bolagsledningen och bolagets större aktieägare.



Anders Ekblom

Född 1954.
Styrelseledamot sedan 2023*.

Utbildning: MD, PhD i fysiologi, DDS, och docent från Karolinska Institutet.

Övrig relevant erfarenhet: Två decennier på AstraZeneca som EVP Global Medicines Development, Global Head Clinical Development och VD för AstraZeneca AB Sverige.

Övriga pågående uppdrag: Styrelseordförande i Atrogi AB och Xspray Pharma AB samt styrelseledamot i Nxt Science AB, Mereo BioPharma Group Plc och Synerkine Pharma B.V.

Totalt innehav i Flerie: 26 977 aktier och 233 100 aktieoptioner

Oberoende i förhållande till bolaget, bolagsledningen och bolagets större aktieägare.

* I Flerie AB sedan juni 2024, dessförinnan i Flerie Invest AB.

Ledning



Ted Fjällman

Född 1978.
VD sedan 2023*.
Partner sedan 2019.

Utbildning: PhD i bioteknik och immunologi från University of Guelph, MSS från ISU, Frankrike, MSc från Göteborgs universitet, BSc från University of Waikato, Nya Zeeland.

Övrig relevant erfarenhet: Mer än 25 års erfarenhet från olika roller inom forskning och utveckling, VD för Prokarium Ltd.

Innehav i Flerie: 1 021 857 aktier



Cecilia Stureborg von Schéele

Född 1972.
CFO sedan 2021*.
Vice VD sedan 2023*.

Utbildning: MSc International Business Administration från Lunds universitet.

Övrig relevant erfarenhet: Mer än 25 års erfarenhet inom finans från olika positioner på Recipharm AB, KPMG och arbete med börsintroduktionen av Viva Wine Group.

Innehav i Flerie: 42 540 aktier



Mark Quick

Född 1966.
Partner sedan 2022*.

Utbildning: BSc Hons Industrial Studies från Nottingham Trent University, MBA från The Open University Business School.

Övrig relevant erfarenhet: Mer än 35 års erfarenhet av affärsutveckling samt M&A från olika befattningar på Recipharm AB, Celltech och Medeva.

Innehav i Flerie: 409 789 aktier

* I Flerie AB sedan juni 2024, dessförinnan i Flerie Invest AB.

Resultaträkning för koncernen

Mkr	Not	2025	2024
Nettoomsättning	6	–	0,1
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	5, 18	-673,7	-176,9
Vinst från avyttrade andelar i portföljbolag	18	6,0	8,1
Övriga rörelseintäkter	7	11,0	3,7
Resultat från förvaltningsverksamheten		-656,7	-165,0
Övriga externa kostnader	8, 9	-20,3	-19,7
Personalkostnader	10	-21,7	-21,2
Avskrivningar	11	-0,6	-0,8
Övriga rörelsekostnader	12	-0,7	-68,3
Rörelseresultat		-700,1	-275,0
Finansiella intäkter	13	38,0	53,3
Finansiella kostnader	13	-95,9	-6,2
Resultat från finansiella poster		-57,9	47,1
Resultat före skatt		-757,9	-227,9
Inkomstskatt	14	1,0	-0,1
Årets resultat		-756,9	-228,0
<i>Summa årets resultat hänförligt till:</i>			
Moderföretagets aktieägare		-756,9	-228,0

Rapport över totalresultat för koncernen

Mkr	Not	2025	2024
Årets resultat		-756,9	-228,0
Övrigt totalresultat för året		–	–
Summa totalresultat för året		-756,9	-228,0
<i>Summa totalresultat hänförligt till:</i>			
Moderföretagets aktieägare		-756,9	-228,0
Resultat per aktie före och efter utspädning, SEK	15	-9,71	-3,24
Genomsnittligt antal aktier		77 951 948	70 471 063
Antal utestående aktier vid årets utgång		77 455 962	78 066 406

Balansräkning för koncernen

Mkr	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Inventarier	16	–	0,2
Nyttjanderättstillgångar	17	1,7	0,8
Summa materiella anläggningstillgångar		1,7	1,0
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Aktier och andelar i portföljbolag	18	2 619,7	3 071,7
Lånefordringar portföljbolag	19	48,1	125,3
Uppskjuten skattefordran	14	0,5	0,5
Övriga finansiella tillgångar		0,1	0,1
Summa finansiella anläggningstillgångar		2 668,4	3 197,5
Summa anläggningstillgångar		2 670,1	3 198,5
Omsättningstillgångar			
Kundfordringar		0,6	0,8
Övriga fordringar	20	10,2	2,4
Skattefordringar		4,4	9,4
Konvertibellån	21	104,8	57,1
Lånefordringar portföljbolag	19	60,1	88,7
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	22	6,7	1,3
Likvida medel	23	540,2	865,1
Summa omsättningstillgångar		727,1	1 024,7
SUMMA TILLGÅNGAR		3 397,2	4 223,3

Mkr	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
EGET KAPITAL			
Aktiekapital	24	154,9	156,1
Reservfond		7,4	–
Övrigt tillskjutet kapital		5 620,3	5 495,6
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat		-2 405,7	-1 453,7
Summa eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		3 376,9	4 198,0
SKULDER			
Långfristiga skulder			
Leasingskuld	17	1,6	0,4
Uppskjutna skatteskulder	14	3,3	4,9
Övriga skulder		1,5	1,5
Summa långfristiga skulder		6,4	6,7
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		1,4	0,6
Aktuella skatteskulder		0,1	0,1
Leasingskuld	17	0,5	0,4
Övriga skulder	26	7,0	11,8
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	27	4,8	5,6
Summa kortfristiga skulder		13,9	18,5
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 397,2	4 223,3

Rapport över förändringar i koncernens eget kapital

Mkr	Aktiekapital	Reservfond	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat	Summa eget kapital
Ingående balans per 2024-01-01	0,6	–	4 791,0	-1 225,8	3 565,7
<i>Totalresultat</i>					
Årets resultat				-228,0	-228,0
<i>Övrigt totalresultat</i>					
Summa totalresultat				-228,0	-228,0
<i>Transaktioner med aktieägare</i>					
Omvänt förvärv	131,6		156,1		287,7
Nyemission	24,0		548,3		572,3
Aktierelaterade ersättningar			0,2		0,2
<i>Summa transaktioner med aktieägare</i>	<i>155,6</i>		<i>704,7</i>		<i>860,2</i>
Utgående balans per 2024-12-31	156,1	–	5 495,6	-1 453,7	4 198,0
Ingående balans per 2025-01-01	156,1	–	5 495,6	-1 453,7	4 198,0
<i>Totalresultat</i>					
Årets resultat				-756,9	-756,9
<i>Övrigt totalresultat</i>					
Summa totalresultat				-756,9	-756,9
<i>Transaktioner med aktieägare</i>					
Akieinlösenprogram	-7,4	7,4		-194,7	-194,7
Nyemission	6,2		124,5	-0,3	130,4
Aktierelaterade ersättningar				0,2	0,2
<i>Summa transaktioner med aktieägare</i>	<i>-1,2</i>	<i>7,4</i>	<i>124,5</i>	<i>-194,8</i>	<i>-64,1</i>
Utgående balans per 2025-12-31	154,9	7,4	5 620,3	-2 405,7	3 376,9

Rapport över kassaflöde för koncernen

Mkr	Not	2025	2024
Kassaflöde från den löpande verksamheten			
Resultat före skatt		-757,9	-227,9
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet			
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	18	673,7	176,9
Övriga ej kassaflödespåverkande poster	29	68,7	30,4
Betald skatt		4,9	-7,7
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		-10,6	-28,2
Förändringar i rörelsekapital			
Förändring av kundfordringar		0,2	-0,6
Förändring av rörelsefordringar		-13,3	13,5
Förändring av rörelseskulder		-4,4	-1,7
Summa förändringar i rörelsekapital		-17,5	11,2
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-28,1	-17,0

Mkr	Not	2025	2024
Investeringsverksamheten			
Omvänt förvärv		-	222,6
Investeringar i aktier i portföljbolag	18	-198,5	-485,3
Avyttring av andelar i portföljbolag		281,9	49,1
Investeringar i konvertibler i portföljbolag		-77,9	-73,1
Återbetalning av konvertibellån från portföljbolag		-	111,0
Avyttring av konvertibler i portföljbolag		-	0,7
Lämnade lån till portföljbolag	19	-115,2	-159,9
Återbetalning av lån från portföljbolag		0,1	315,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-109,5	-19,8
Finansieringsverksamheten			
Nyemission		-	607,2
Emissionskostnader		-0,3	-34,9
Erhållna lån		-	90,0
Återbetalda lån		-	-90,0
Aktieinlösenprogram		-194,7	-
Amortering av leasingskuld	17	-0,5	-0,4
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-195,5	571,9
Periodens kassaflöde		-333,1	535,1
Likvida medel vid årets början		865,1	330,0
Valutaeffekter och värdeförändringar i likvida medel		8,3	0,0
Likvida medel vid årets slut		540,2	865,1
Erhållna räntor		4,8	16,6
Betalda räntor		-	-

Resultaträkning för moderbolaget

Mkr	Not	2025	2024
Nettoomsättning	6	20,1	14,5
Summa intäkter		20,1	14,5
Övriga externa kostnader	8, 9	-20,5	-26,3
Personalkostnader	10	-10,4	-14,2
Avskrivningar	11	–	-0,3
Övriga rörelsekostnader	12	-0,5	-0,0
Summa rörelsekostnader		-31,4	-40,8
Rörelseresultat		-11,2	-26,3
Ränteintäkter och liknande resultatposter	33	5,6	11,9
Nedskrivning av finansiella anläggningstillgångar	34	-100,1	-415,1
Räntekostnader och liknande resultatposter		-0,0	-0,0
Resultat från finansiella poster		-94,5	-403,2
Resultat före skatt		-105,8	-429,6
Skatt på årets resultat	14	–	–
Årets resultat		-105,8	-429,6

Rapport över totalresultat för moderbolaget

Mkr	Not	2025	2024
Årets resultat		-105,8	-429,6
Övrigt totalresultat för året		–	–
Summa totalresultat för året		-105,8	-429,6

Balansräkning för moderbolaget

Mkr	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Andelar i dotterföretag	35	3 458,3	3 285,8
Summa finansiella anläggningstillgångar		3 458,3	3 285,8
Summa anläggningstillgångar		3 458,3	3 285,8
Omsättningstillgångar			
Fordringar hos koncernföretag	36	25,0	11,1
Övriga fordringar	20	1,4	–
Skattefordringar		0,4	3,1
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	22	0,1	–
Likvida medel	23	58,3	380,0
Summa omsättningstillgångar		85,2	394,2
SUMMA TILLGÅNGAR		3 543,5	3 680,0

Mkr	Not	31 dec 2025	31 dec 2024
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital		154,9	156,1
Reservfond		7,4	–
		162,3	156,1
<i>Fritt eget kapital</i>			
Överkursfond		4 941,3	4 816,6
Balanserad vinst eller förlust		-1 464,2	-881,4
Årets resultat		-105,8	-429,6
Summa fritt eget kapital		3 371,3	3 505,6
Summa eget kapital		3 533,7	3 661,8
Avsättningar			
Övriga avsättningar		0,0	0,0
Summa avsättningar		0,0	0,0
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		1,0	0,4
Skulder till koncernföretag	25	1,1	13,3
Övriga skulder	26	4,5	1,9
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	27	3,3	2,6
Summa kortfristiga skulder		9,9	18,2
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 543,5	3 680,0

Rapport över förändringar i eget kapital för moderbolaget

Mkr	Aktiekapital	Reservfond	Överkursfond	Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat	Summa eget kapital
Ingående balans per 2024-01-01	10,7	–	1 109,6	-881,4	238,9
Årets resultat				-429,6	-429,6
Övrigt totalresultat					
Summa totalresultat				-429,6	-429,6
Aktierelaterade ersättningar				0,2	0,2
Omvänt förvärv	121,5		3 158,5		3 279,9
Nyemission	24,0		548,3		572,3
<i>Summa transaktioner med aktieägare</i>	<i>145,5</i>		<i>3 707,0</i>		<i>3 852,5</i>
Utgående balans per 2024-12-31	156,1	–	4 816,6	-1 311,0	3 661,8
Ingående balans per 2025-01-01	156,1	–	4 816,6	-1 311,0	3 661,8
Årets resultat				-105,8	-105,8
Övrigt totalresultat					
Summa totalresultat				-105,8	-105,8
Aktierelaterade ersättningar				0,2	0,2
Aktieinlösenprogram	-7,4	7,4		-194,7	-194,7
Nyemission	6,2		124,5	-0,3	130,4
Fusionsresultat				41,8	41,8
<i>Summa transaktioner med aktieägare</i>	<i>-1,2</i>	<i>7,4</i>	<i>124,5</i>	<i>-153,1</i>	<i>-22,4</i>
Utgående balans per 2025-12-31	154,9	7,4	4 941,3	-1 570,0	3 533,7

Rapport över kassaflöde för moderbolaget

Mkr	Not	2025	2024
Kassaflöde från den löpande verksamheten			
Resultat före skatt		-105,8	-429,6
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet			
Avskrivningar och nedskrivningar		100,1	415,4
Övriga ej kassaflödespåverkande poster	29	0,2	0,3
Betald skatt		–	–
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		-5,5	-13,9
Förändringar i rörelsekapital			
Förändring av rörelsefordringar		-13,1	200,2
Förändring av rörelseskulder		-8,3	14,6
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-26,9	200,9

Mkr	Not	2025	2024
Investeringsverksamheten			
Lämnade aktieägartillskott		-100,0	-415,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-100,0	-415,1
Finansieringsverksamheten			
Nyemission, netto efter finansieringskostnader		–	572,3
Aktieinlösenprogram		-194,7	–
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-194,7	572,3
Årets kassaflöde		-321,7	358,1
Likvida medel vid periodens början		380,0	21,9
Likvida medel vid periodens slut		58,3	380,0
Erhållen ränta		5,6	11,9
Betald ränta		–	–

Noter

NOT 1 – ALLMÄN INFORMATION

Denna årsredovisning omfattar det svenska företaget Flerie AB (publ) ("Flerie") med organisationsnummer 559067-6820. Flerie investerar huvudsakligen i bolag i Life Science-sektorn, företrädesvis i privata bolag men även i publika. Flerie är ett publikt aktiebolag registrerat i och med säte i Stockholm, Sverige. Adressen till huvudkontoret är Skeppsbron 16, 111 30 Stockholm. Styrelsen har den 20 februari 2026 godkänt denna årsredovisning vilken kommer att läggas fram för antagande vid årsstämma den 26 mars 2026.

NOT 2 – REDOVISNINGSPRINCIPER

Grund för rapporternas upprättande

Redovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards, IFRS, och tolkningar som utfärdats av IFRS Interpretations Committee (IFRS IC) såsom de antagits av Europeiska Unionen (EU). Kompletterande redovisningsregler för koncerner utfärdad av Rådet för hållbarhets- och finansiell rapportering. Koncernredovisningen har upprättats utifrån antagandet om fortlevnad (going concern). Tillgångar och skulder värderas med utgångspunkt i anskaffningsvärdet med undantag för vissa finansiella instrument som är värderade till verkligt värde. Redovisningsprinciperna har tillämpats konsekvent för alla perioder som finansiella rapporter avser, om inte annat anges. Flerie har bedömt att det uppfyller kriterierna för ett investmentföretag enligt IFRS 10. Ett investmentföretag ska inte konsolidera sina dotterföretag. Istället upprättas en koncernredovisning i vilken innehaven i portföljbolag värderas till verkligt värde.

De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats när denna redovisning upprättats anges nedan. Att upprätta rapporter i överensstämmelse med IFRS kräver användning av en del viktiga uppskattningar för redovisningsändamål. Vidare

krävs att ledningen gör vissa bedömningar vid tillämpningen av bolagets redovisningsprinciper. De områden som innefattar en hög grad av bedömning, som är komplexa eller sådana områden där antaganden och uppskattningar är av väsentlig betydelse för redovisningen anges i not 4. I de fall moderbolaget tillämpar andra redovisningsprinciper än koncernen anges detta separat i slutet av detta avsnitt (se Redovisningsprinciper i moderbolaget).

Nya och ändrade redovisningsstandarder och tolkningar

Följande redovisningsstandard samt ändringar och tolkningar av befintliga redovisningsstandarder träder i kraft 2026 eller senare och bedöms få en påverkan på Fleries finansiella rapporter:

IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements och relaterade ändringar i IAS 7, IAS 8 och IAS 34

I april 2024 publicerade IASB en ny redovisningsstandard som ersätter IAS 1 Utformning av finansiella rapporter den 1 januari 2027, med retroaktiv tillämpning för jämförelseåret. Samtidigt genomförs vissa ändringar i andra standarder, exempelvis IAS 7 Rapport över kassaflöden och IAS 34 Delårsrapportering. Tillämpningen av IFRS 18 kommer att kräva en rad nya bedömningar och kan komma att kräva förändringar av både presentationen av räkningarna, framförallt resultaträkningen, och utformningen av upplysningar i not. Vidare innehåller IFRS 18 krav på upplysning av resultatmått som används av ledningen i företagets externa finansiella kommunikation, så kallade 'management-defined-performance measures' (MPM). Tidigare tillämpning är tillåten, men för företag inom EU krävs i princip att standarden först godkänns av EU (dvs såvida inte ändringarna även är förenliga med dagens standarder). Standarden har ännu inte godkänts av EU men förväntas godkännas före den 1 januari 2027. Flerie kommer under 2026 analysera effekten av ändringarna på koncernens finansiella rapporter.

Värderingsgrunder tillämpade vid upprättandet av de finansiella rapporterna

Investmentföretag

Genom det omvända förvärv som gjordes 2024 genom vilket Flerie Invest förvärvade InDex Pharmaceuticals Holding (numera Flerie AB) är det Flerie Invest som är det redovisningsmässiga moderbolaget för koncernredovisningsändamål. Flerie AB är fortsatt det legala moderbolaget i koncernen. Flerie Invest AB, genom vilket samtliga investeringar görs, är ett så kallat investmentföretag enligt IFRS 10 och värderar innehaven i portföljbolagen till verkligt värde. Kriterierna går kortfattat ut på att ett investmentföretag:

- Erhåller medel från en eller flera investerare i syfte att förse dessa investerare med investeringsförvaltningstjänster,
- Förbinder sig genom sina investerare till att verksamhetens syfte är att investera medel för att uppnå avkastning uteslutande genom kapitaltillväxt och/eller investeringsintäkter, och
- Mäter och utvärderar avkastningen på alla sina investeringar baserat på verkligt värde.

Företagsledningen gör bedömningen att ovan angivna kriterier för att utgöra ett investmentföretag är uppfyllda. Innebörden är att innehav i investeringsportföljen i företag som utgör dotterbolag eller intresseföretag inte konsolideras, utan istället värderas till verkligt värde. Investeringar redovisas till verkligt värde via resultaträkningen i enlighet med IFRS 9 Finansiella instrument. Utöver dotterbolag och intressebolag som utgör en del av investeringsportföljen äger Flerie dotterbolaget Flerie Invest Ltd (bildat under 2022), vilket är ett brittiskt bolag vars syfte är att tillhandahålla Flerie investeringsrelaterade tjänster eller verksamhet med anknytning till Fleries investeringsverksamhet. Eftersom bolaget tillhandahåller tjänster till hela investmentföretaget Flerie konsolideras dotterbolaget och värderas därmed ej till verkligt värde.

FINANSIELL INFORMATION

Följande viktiga bedömningar har gjorts vid bedömningen att bolaget klassificeras som ett investmentbolag:

- Flerie investerar i portföljbolag i syfte att generera avkastning i form av kapitalavkastning och värdestegring. Bolaget erhåller inte eller har som mål att erhålla, övriga förmåner från bolagets investeringar som inte är tillgängliga för andra parter som inte är närstående till investeringsobjektet. Det kommersiella syftet är inte att ta fram medicinska produkter som sådana, utan snarare att investera för att skapa och maximera värdetillväxt och avkastningen.
- Det primära måttet på portföljbolaget är baserat på verkligt värde. Flerie övervakar och följer upp utvecklingen i portföljbolaget, till exempel via försäljningsutveckling, samarbeten med andra företag eller akademi och/eller kliniska prövningar, men det primära syftet för övervakning av dessa andra nyckeltal är att få en bättre förståelse för utvecklingen av verkligt värde och för att bedöma eventuella framtida tilläggsinvesteringar.
- Bolaget har en avyttringsstrategi för alla sina portföljbolag. Fleries investeringshorisont är långsiktig men utgår alltid från att portföljbolaget ska avyttras vid någon tidpunkt. Inför varje beslut om att investera i ett bolag, måste bolaget eller dess tillgångar ha en tydlig möjlighet till avyttring, till exempel säljas till en strategisk partner eller finansiella investerare, börsnoteras eller att det finns en potential att bolagets immateriella tillgångar licensieras till en extern part.

Omräkning av utländsk valuta

Funktionell valuta och rapporteringsvaluta

Den funktionella valutan för moderbolaget är svenska kronor, vilket utgör rapporteringsvalutan för moderbolaget och koncernen. Samtliga belopp anges i miljontals kronor om inget annat anges.

Transaktioner i utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen. Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på balansdagen. Icke-monetära poster, som värderas till historiskt anskaffningsvärde i en utländsk valuta, räknas inte om. Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningarna redovisas i årets resultat. Kursvinster och kursförluster

på rörelsefordringar och rörelseskulder redovisas netto i rörelseresultatet, medan kursvinster och kursförluster på finansiella fordringar och skulder netto redovisas som finansiella poster.

Klassificering

Anläggningstillgångar och långfristiga skulder består i allt väsentligt av belopp som förväntas återvinnas eller betalas efter mer än tolv månader räknat från balansdagen. Omsättningstillgångar består i allt väsentligt av belopp som förväntas realiseras under en normal verksamhetscykel som är 12 månader efter rapportperioden. Kortfristiga skulder består i allt väsentligt av belopp som förväntas regleras under en normal verksamhetscykel som är 12 månader efter rapportperioden.

Finansiella tillgångar och skulder

Köp och försäljningar av finansiella tillgångar och skulder redovisas i balansräkningen vid det datum då företaget blir part enligt instrumentets avtalsmässiga villkor. Finansiella tillgångar och skulder redovisas första gången till verkligt värde plus transaktionskostnader, vilket gäller alla finansiella tillgångar och skulder som inte redovisas till verkligt värde via resultaträkningen. Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen redovisas första gången till verkligt värde, medan hänförliga transaktionskostnader redovisas i resultaträkningen. Finansiella tillgångar tas bort från balansräkningen när rättigheterna i avtalet realiseras, förfaller eller Flerie förlorar kontrollen över dem. Detsamma gäller för del av en finansiell tillgång. Finansiella skulder tas bort från balansräkningen när förpliktelsen i avtalet har fullgjorts eller på annat sätt utsläckt.

Principer för klassificering av finansiella tillgångar och skulder

För finansiella tillgångar finns tre värderingskategorier:

- Upplupet anskaffningsvärde,
- Verkligt värde med värdeförändringar i övrigt totalresultat och
- Verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultatet.

Flerie innehar enbart finansiella tillgångar i den första och sista kategorin. Finansiella skulder värderas antingen till upplupet anskaffningsvärde eller till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultatet.

Finansiella tillgångar redovisade till upplupet anskaffningsvärde

En finansiell tillgång värderas till upplupet anskaffningsvärde om den hanteras inom en affärsmodell vars syfte är att realisera den finansiella tillgångens kassaflöden genom att erhålla kontraktssenliga kassaflöden och de kontraktssenliga kassaflödena enbart består av återbetalning av kapitalbelopp och eventuell utestående ränta.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen är finansiella instrument som innehåser för handel alternativt finansiella tillgångar som bestämts tillhöra denna kategori. En finansiell tillgång klassificeras i denna kategori om den förvärvas huvudsakligen i syfte att erhålla avkastning genom utdelning och värdeförändringar från den finansiella tillgången.

Finansiella instrument

Flerie klassificerar i enlighet med reglerna för investmentföretag i IFRS 10 och IAS 28 sina investeringar i portföljbolag, som annars skulle redovisats som dotter- eller intresseföretag, som investeringar i aktier och värdepapper. Dessa investeringar, samt innehav i andra finansiella instrument som förvärvats i syfte att erhålla avkastning, redovisas till verkligt värde via resultaträkningen enligt de metoder som beskrivs ovan. Utdelningsintäkter redovisas när rätten att erhålla betalning fastställts.

Likvida medel

I likvida medel ingår banktillgodohavanden samt kortfristiga placeringar i räntepapper med en löptid på högst tre månader från anskaffningstidpunkten.

FINANSIELL INFORMATION

Övriga tillgångar

Övriga finansiella tillgångar (lånefordringar till portföljbolag, övriga finansiella tillgångar och kundfordringar) är normalt klassificerade som tillgångar redovisade till upplupet anskaffningsvärde. Dessa tillgångar är inom tillämpningsområdet för justering för förväntade kreditförluster. Värdet av tillgången justeras för eventuella förväntade kreditförluster under fordrans hela löptid.

Finansiella skulder

Bolagets upplåning klassificeras som övriga finansiella skulder och värderas till upplupet anskaffningsvärde.

Leverantörsskulder

Leverantörsskulder redovisas inledningsvis till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden. Redovisat värde för leverantörsskulder förutsätts motsvara dess verkliga värde, eftersom denna post är kortfristig till sin natur.

Värdering av finansiella tillgångar till verkligt värde

Beräkningen av verkligt värde baseras på bestämmelser i IFRS 13 Värdering till verkligt värde vad gäller uträkning och rapportering av verkligt värde. I tillägg följer Flerie riktlinjer i International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Valuation Guidelines), vilka fastställs av IPEV.

Hierarki för värdering till verkligt värde

Bolaget klassificerar värdering till verkligt värde med hjälp av en verkligt värde-hierarki som speglar tillförlitligheten av de indata som används för att göra värderingarna. Verkligt värdehierarkin har följande nivåer:

- Nivå 1** Finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad såsom noterade innehav. Dessa baseras på noterade marknadspriser på balansdagen.
- Nivå 2** Indata andra än noterade priser som är observerbara för tillgången eller skulden, antingen direkt, till exempel som priser, eller indirekt, till exempel härledda priser.

Nivå 3 Indata för tillgången eller skulden som inte baseras på observerbar information. Lämplig värderingsmetod fastställs på basis av den lägsta nivå av indata som är väsentlig för värderingen till verkligt värde.

Fleries innehav i portföljbolag värderas antingen inom Nivå 1 eller Nivå 3. Nivå 3 har starka inslag av subjektiva bedömningar och är föremål för en högre grad av osäkerhet än de innehav som ligger inom Nivå 1. De värderingsmetoder som appliceras enligt identifierade värderingsnivåer följer vidare den vägledning som återfinns i IPEV Guidelines. Stor vikt läggs vid nyligen genomförda marknadsmässiga transaktioner t.ex. nyemission eller förvärv av existerande aktier. Transaktioner i jämförbara bolag kan även användas. Andra värderingsmetoder är diskontering av prognostiserade kassaflöden med relevant diskonteringsränta och genom att applicera värderingsmultiplar såsom EV/Sales, EV/EBITDA, EV/EBITA, EV/EBIT och PER som justeras för att ta hänsyn till skillnader i marknad, verksamhet och risk. För finansiella tillgångar till verkligt värde sker värdering enligt följande värderingshierarki.

Nivå 1A Senaste handelskurs

Verkligt värde fastställs utifrån observerbara (ojusterade) noterade priser på en aktiv marknad. Per 31 december 2025 utgör 1A-värderingar 27 procent av portföljvärdet.

Nivå 3A Senaste investering

Verkligt värde fastställs utifrån den senaste gjorda nyemissionens teckningspris för bolaget, under förutsättning att den senaste emissionen gjorts inom den senaste 12-månadersperioden och att detta mot bakgrund av relevanta faktorer fortfarande anses vara en relevant värderingsreferens. Från denna värderingsmetod undantas dock emissioner till teckningskurs som anses ge en missvisande bild av aktiernas verkliga värde. Exempel kan vara fondemissioner, emissioner till tydlig rabatt / premie samt företrädesemissioner där existerande aktieägare har rätt att teckna aktier i förhållande till sitt tidigare innehav. Per 31 december 2025 utgör 3A-värderingar 51 procent av portföljvärdet.

Nivå 3B Senaste investering, justerad

Verkligt värde fastställs utifrån principen enligt Nivå 3 A men den senaste emissionen gjordes tidigare än 12 månader innan värderingstidpunkten. Den senaste emissionen utgör fortfarande utgångspunkt för värderingen men i tillägg analyseras bolagets utveckling mot den affärsplan Flerie initialt investerade på samt senaste affärsplan inklusive bolagets utveckling och marknadsförutsättningar. Per 31 december 2025 utgör 3B-värderingar 13 procent av portföljvärdet.

Nivå 3C Senast kända transaktion av andelar

Verkligt värde fastställs utifrån kända informella transaktioner (OTC) från kända handelsplatser eller enskilda aktörer under den relevanta bokslutsperioden. Per 31 december 2025 värderas inget av portföljbolagen i denna kategori.

Nivå 3D Relativ värdering/multipelvärdning

Verkligt värde fastställs utifrån värderingsmultiplar såsom EV/Sales, EV/EBITDA, EV/EBITA, EV/EBIT och PER som justeras för att ta hänsyn till skillnader i marknad, verksamhet och risk. Per 31 december 2025 värderas inget av portföljbolagen i denna kategori.

Nivå 3E Diskonterad kassaflödesanalys

Verkligt värde fastställs utifrån nuvärdesberäkning av bedömda framtida kassaflöden baserade på flertalet ej observerbara indata som används i DCFmodellen. Metoden är lämplig om bolaget genererar ett kassaflöde i form av omsättning eller vinst och värdering enligt högre prioriterade metoder ej är tillämpbar eller anses mindre tillförlitlig än denna metod. Per 31 december 2025 värderas inget av portföljbolagen i denna kategori.

Nivå 3F Annan värderingsmetod

Verkligt värde fastställs utifrån annan värderingsmetod än enligt högre prioriterade metoder. Om tillämpligt används nettotillgångsvärdet som utgångspunkt för verkligt värde. Eventuella justeringar av nettotillgångsvärdet för att reflektera det verkliga värdet bedöms med utgångspunkt från givna förutsättningar för den specifika tillgången samt företagsledningens bedömning av dessa. Per 31 december 2025 utgör 3F-värderingar 10 procent av portföljvärdet.

Segmentsredovisning

Rörelsesegment rapporteras på ett sätt som överensstämmer med den interna rapporteringen som lämnas till den högste verkställande beslutsfattaren. Den högste verkställande beslutsfattaren är den funktion som ansvarar för tilldelning av resurser och bedömning av rörelsesegmentens resultat. Som högste verkställande beslutsfattare i det här sammanhanget har koncernen identifierat koncernens VD. Segmenten består av Product Development, Commercial Growth och Limited Partnerships (under december har hela innehavet i de investeringsfonder som utgjorde Limited Partnership-segmentet avyttrats). Segmentet Product Development består av tidiga bioteknik-, läkemedels- och produktföretag i produktutvecklingsfas. Commercial Growth-segmentet består av företag som redan säljer produkter eller tjänster och som Flerie hjälper till att ta fler marknadsandelar och nå lönsamhet. Limited Partnership-segmentet är där Flerie investerar i en annan investerares fond. Summering av verkligt värde-förändring samt tillgångar i form av aktier och andelar i portföljbolag görs baserat på verksamhetstyp. Ingen fördelning av övriga tillgångar eller skulder görs per segment. I segmenten tillämpas IFRS som redovisningsnorm.

Ersättningar till anställda

Kortfristiga ersättningar

Kortfristiga ersättningar till anställda såsom lön, sociala avgifter och semesterersättning kostnadsförs den period när de anställda utför tjänsterna.

Avgiftsbestämda pensionsplaner

I Flerie finns endast avgiftsbestämda pensionsplaner. En avgiftsbestämd pensionsplan är en pensionsplan enligt vilken företaget betalar fasta avgifter till en separat juridisk enhet. Flerie har inte några rättsliga eller informella förpliktelser att betala ytterligare avgifter om denna juridiska enhet inte har tillräckliga tillgångar för att betala alla ersättningar till anställda som hänger samman med de anställdas tjänstgöring under innevarande eller tidigare perioder. Koncernen har därmed ingen ytterligare risk. Företagets förpliktelser avseende avgifter till avgiftsbestämda planer redovisas som en kostnad i resultaträkningen i den takt de intjänas genom att de anställda utfört tjänster åt företaget under perioden.

Aktierelaterade ersättningar hänförligt till personaloptionsprogram

Koncernen har ett par aktierelaterade ersättningsplaner som medföljde från InDex Pharmaceuticals Holding i samband med det omvända förvärvet. Upplýsningar angående dessa planer finns i not 10. Verkligt värde på den tjänstgöring som berättigade anställda till tilldelning av optioner genom InDex personaloptionsprogram redovisas som en personalkostnad med en motsvarande ökning i eget kapital i enlighet med IFRS 2. Det totala beloppet att kostnadsföra baseras på det verkliga värdet per tilldelningstidpunkten värderat med hjälp av Black-Scholes modell för prissättning av optioner. Den totala kostnaden redovisas över intjänandeperioden. Vid varje rapportperiods slut omprövar koncernen sina bedömningar av hur många aktier som förväntas bli intjänade. Den eventuella avvikelse mot de ursprungliga bedömningarna som omprövningen ger upphov till, redovisas i koncernens rapport över totalresultat och motsvarande justeringar görs i eget kapital. Sociala avgifter hänförliga till värdet av den eventuella skatteförmån som uppstår kopplat till utgivna personaloptioner kostnadsförs i takt med intjänningen och beräknas på det verkliga värdet av intjänade optioner per dagen för bokslut i enlighet med UFR 7.

Ersättningar vid uppsägning

Ersättningar vid uppsägning utgår när en anställds anställning sagts upp före normal pensionstidpunkt eller då en anställd accepterar frivillig avgång från anställningen i utbyte mot sådana ersättningar. Flerie redovisar avgångsvederlag när den bevisligen är förpliktad endera att säga upp anställda enligt en formell plan utan möjlighet till återkallande, eller att lämna ersättningar vid uppsägning som resultat av ett erbjudande som gjorts för att uppmuntra till frivillig avgång från anställning.

Leasingavtal

Flerie har ett leasingavtal som utgörs av hyresavtal för kontorslokaler. Vid ingåendet av avtalet fastställdes om avtalet var, eller innehöll, ett leasingavtal baserat på avtalets substans. Ett avtal är, eller innehåller, ett leasingavtal om avtalet överlåter rätten att under en viss period bestämma över användningen av en identifierad tillgång i utbyte mot ersättning.

Leasingskulder

På inledningsdatumet för leasingavtalet redovisade koncernen en leasingskuld motsvarande nuvärdet av de leasingbetalningar som skulle erläggas under leasingperioden. Leasingperioden bestäms som den icke-uppsägningsbara perioden tillsammans med perioder att förlänga eller säga upp avtalet om koncernen är rimligt säkra på att nyttja de optionerna. Leasingbetalningarna inkluderar fasta betalningar (efter avdrag för eventuella förmåner i samband med tecknandet av leasingavtalet som ska erhållas), variabla leasingavgifter som beror på ett index eller ett pris (t.ex. en referensränta) och belopp som förväntas betalas enligt restvärdesgarantier. För beräkning av nuvärdet av leasingbetalningarna använder koncernen den marginella upplåningsräntan per inledningsdatumet för leasingavtalet. Efter inledningsdatumet av leasingavtalet ökar leasingskulden för att återspegla räntan på leasingskulden och minskar med utbetalda leasingavgifter. Dessutom omvärderas värdet på leasingskulden till följd av modifieringar, förändringar av leasingperioden eller förändringar i leasingbetalningar.

Nyttjanderättstillgångar

Koncernen redovisade en nyttjanderättstillgång i rapporten över finansiell ställning på inledningsdatumet för leasingavtalet (d.v.s. det datum då den underliggande tillgången blir tillgänglig för användande). Nyttjanderättstillgångar värderas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar, samt justerat för omvärderingar av leasingskulden undantaget valutaomräkning. Anskaffningsvärdet för nyttjanderättstillgångar inkluderar det initiala värdet som redovisas för den hänförliga leasingskulden, initiala direkta utgifter, samt eventuella förskottsbetalningar som görs på eller innan inledningsdatumet för leasingavtalet efter avdrag av eventuella erhållna incitament. Då äganderätten till den underliggande tillgången inte kommer att övertas vid utgången av leasingavtalet skrivs nyttjanderättstillgången av linjärt under det kortare av leasingperioden och nyttjandeperioden.

Tillämpning av praktiska undantag

Flerie har varken korttidsleasingavtal eller leasingavtal där den underliggande tillgången är av lågt värde. Praktiska undantag hänförliga till just dessa är därför ej applicerbara för koncernen..

FINANSIELL INFORMATION

Aktuell och uppskjuten skatt

Flerie uppfyller inte kraven på ett investmentföretag i skatterättslig mening och blir således beskattat för vinster och utdelningar på direktägda icke näringsbetingade aktier och andelar. Utdelningar och vinster på näringsbetingade innehav är inte skattepliktiga. Som skattepliktiga innehav räknas innehav i noterade aktier där bolaget har en ägarandel under 10 procent av rösterna samt noterade aktier där ägandet överstiger 10 procent av rösterna men då ägandet uppgått till denna nivå under en period som understiger 12 månader.

Aktuell skatt

Den aktuella skattekostnaden beräknas på basis av de skatteregler som på balansdagen är beslutade eller i praktiken beslutade i de länder där juridiska personen är verksam och genererar skattepliktiga intäkter. Ledningen utvärderar regelbundet de yrkanden som gjorts i självdeklarationer avseende situationer där tillämpliga skatteregler är föremål för tolkning och gör, när så bedöms lämpligt, avsättningar för belopp som troligen ska betalas till skattemyndigheten.

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 dessas redovisade värden i investmentbolagets redovisning. Den uppskjutna skatten redovisas emellertid inte om den uppstår till följd av en transaktion som utgör den första redovisningen av en tillgång eller skuld som inte är ett rörelseförvärv och som, vid tidpunkten för transaktionen, varken påverkar redovisat eller skattemässigt resultat. Uppskjuten skatt beräknas med tillämpning av skattesatser (och -lagar) som har beslutats eller i praktiken beslutats 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 sannolikt att framtida skattemässiga överskott kommer att finnas tillgängliga, mot vilka de temporära skillnaderna kan utnyttjas. Uppskjuten skatt beräknas på temporära skillnader som uppkommer på andelar i portföljbolagen, förutom där tidpunkten för återföring av den temporära skillnaden kan styras av investmentföretaget och det är sannolikt att den temporära skillnaden inte kommer att

återföras inom överskådlig framtid. Uppskjuten skatt beräknas också på temporära skillnader från redovisning av leasingkulld och nyttjanderättstillgång enligt IFRS 16 samt hänförligt till obeskattade reserver.

Resultat per aktie

Resultat per aktie före utspädning beräknas genom att det resultat som är hänförligt till moderföretagets aktieägare divideras med ett vägt genomsnitt av antalet utestående stamaktier under perioden.

Aktiekapital

Företagets aktier består av stamaktier, vilka redovisas som aktiekapital. Aktiekapitalet redovisas till dess kvotvärde och överskjutande del redovisas som Övrigt tillskjutet kapital. Transaktionskostnader som direkt kan hänföras till emission av nya aktier redovisas, netto efter skatt, i eget kapital som ett avdrag från emissionslikviden.

Kassaflöde

Kassaflödesanalysen upprättas enligt den indirekta metoden. Detta innebär att resultatet justeras med transaktioner som inte medfört in- eller utbetalningar samt för intäkter och kostnader som hänförs till investerings- och/eller finansieringsverksamheten.

Redovisningsprinciper för moderbolaget

Redovisningsprinciperna för moderbolaget överensstämmer i allt väsentligt med koncernens. Moderbolagets redovisning är upprättad i enlighet med RFR 2 Redovisning för juridiska personer och Årsredovisningslagen. RFR 2 anger undantag från och tillägg till de av IASB utgivna standarder samt av IFRIC utgivna uttalanden. Undantagen och tilläggen ska tillämpas från det datum då den juridiska personen i sin koncernredovisning tillämpar angiven standard eller uttalande. Moderbolaget använder de uppställningsformer som anges i Årsredovisningslagen, vilket bland annat medför att en annan presentation av eget kapital tillämpas.

Fusion av dotterbolag

Bokföringsnämndens allmänna råd och vägledning BFN 2020:5 Redovisning av fusion har tillämpats vid fusionen som beskrivs i not 37.

Finansiella instrument

Med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning tillämpas inte IFRS 9 i moderbolaget, och finansiella instrument redovisas till anskaffningsvärde. I moderbolaget redovisas konvertibla skuldebrev till upplupet anskaffningsvärde.

Aktier i dotterföretag och intresseföretag

Aktier i dotterföretag och intresseföretag redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för eventuella nedskrivningar. När det finns en indikation på att aktier och andelar i dotterföretag eller intresseföretag minskat i värde görs en beräkning av återvinningsvärdet. Är detta lägre än det redovisade värdet görs en nedskrivning. I anskaffningsvärdet för andelar i dotterföretag och intresseföretag inkluderas transaktionskostnader.

Leasing som leasetagare

I moderbolaget redovisas alla kostnader för leasingavtal linjärt över leasingperioden

NOT 3 – FINANSIELL RISKHANTERING

Flerie exponeras genom sin verksamhet för finansiella risker såsom likviditets- och finansieringsrisk, prISRISK, valuta-kursrisk och kreditrisk. Fleries enskilt största risk är prISRISK (aktiekursrisk). Ansvaret för koncernens finansiella transaktioner och risker hanteras både av moderbolagets finansavdelning samt lokalt i portföljbolagen. Den övergripande målsättningen för finansfunktionen är att tillhandahålla en kostnadseffektiv finansiering samt att minimera negativa effekter på koncernens resultat genom marknadsfluktuationer. Fleries styrelse beslutar genom Finanspolicyn om risknivå, mandat och limiter för bolagets ledning.

Likviditets- och finansieringsrisk

Likviditetsrisk

Med likviditetsrisk avses risken att inte kunna uppfylla betalningsförpliktelser som en följd av otillräcklig likviditet eller svårigheter att ta upp externa lån eller att finansiella instrument inte kan avyttras utan avsevärda merkostnader. Likviditetsrisken begränsas genom kontinuerlig uppföljning av driftslikviditet mot planerade investeringar samt genom begränsningar gällande tillåtna instrument, motparter och emittenter. Styrelsen informeras löpande om bolagets likviditet. Tillgänglig likviditet, 540 mkr består av banktillgodohavanden och placeringar i likvida räntefonder.

Finansieringsrisk

Finansieringsrisk definieras som risken att finansiering inte kan erhållas, eller att den endast kan erhållas till ökade kostnader, som en följd av förändringar i det finansiella systemet. Flerie finansieras huvudsakligen genom kapitaltillskott från bolagets ägare. Vidare reduceras finansieringsrisken genom att Flerie upprätthåller en hög kreditvärdighet samt säkerställer tillgång till olika kapitalkällor. Flerie ska dessutom verka för att bygga goda och förtroliga relationer med företagets affärsbanker.

Värderingsrisk

Flerie har investerat i både noterade och onoterade portföljbolag där värderingarna kan fluktuera på grund av en rad olika omständigheter. Av Fleries portföljvärde per den 31 december 2025 var 27 procent investerat i noterade portföljbolag och 73 procent investerat i onoterade portföljbolag. Fleries strategi är att vara en långsiktig ägare, och kan därför undvika att ha en generell strategi för att hantera kortvariga fluktuationer i aktiepriser i de noterade portföljbolagen. Aktiekursrisken i Fleries noterade portföljbolag kan illustreras med att en förändring om 5 procent av aktiekurserna i samtliga noterade portföljbolag per den 31 december 2025 skulle ha påverkat koncernens resultat och eget kapital med 35 mkr (42). Inom ramen för värderingen av de onoterade innehaven gör Flerie ett flertal bedömningar. Förändringar i bedömningar och underliggande faktorer bär påverkan på Fleries investeringar i onoterade portföljbolag. För onoterade portföljbolag som värderas på basis av senaste investeringsrundan skulle en 5 procent ändring av värderingarna innebära att koncernens resultat och eget kapital ändras med 85 mkr (102).

Valutarisk

Valutaexponering uppstår till följd av omräkning av balansposter i utländsk valuta (balansexponering) och vid betalningsflöden i utländsk valuta (transaktionsexponering).

Transaktionsexponering

Då majoriteten av portföljbolagen är denominerade i svenska kronor är den indirekta valutakursrisken som påverkar Flerie balansräkning begränsad. Ytterligare indirekta valutakursrisk finns kopplat till de portföljbolag som har internationell verksamhet. Denna risk påverkar därmed bolagets balans och resultaträkning. Ingen säkring av denna valutakursrisk sker i normalfallet.

Kreditrisk

Med kreditrisk avses risken att en motpart eller emittent inte kan fullgöra sina åtaganden gentemot Flerie. Flerie är exponerat mot kreditrisk framförallt genom utställning av krediter till portföljbolag. Kreditrisken begränsas genom definition av tillåtna instrument, låntagare och löptider samt tillåtna motparter vid finansiella transaktioner i den av styrelsen antagna Finanspolicyn.

NOT 4 – VÄSENTLIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR

Vid upprättandet av de finansiella rapporterna måste företagsledningen och styrelsen göra vissa bedömningar och antaganden som påverkar det redovisade värdet av tillgång och skuldposter respektive intäkts- och kostnadsposter samt lämnad information i övrigt. Bedömningarna baseras på erfarenheter och antaganden som ledningen och styrelsen bedömer vara rimliga under rådande omständigheter. Faktiskt utfall kan sedan skilja sig från dessa bedömningar om andra förutsättningar uppkommer. Uppskattningarna och antagandena utvärderas löpande och bedöms inte innebära någon betydande risk för väsentliga justeringar i redovisade värden för tillgångar och skulder under nästkommande räkenskapsår. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs om ändringen endast påverkat denna period, eller i den period ändringen görs och framtida perioder om ändringen påverkar både aktuell period och framtida perioder. Nedan beskrivs de bedömningar som är mest väsentliga vid upprättandet av företagets finansiella rapporter.

Verkligt värde av innehav i portföljbolag

Cirka 70 procent av portföljvärdet utgörs av innehav i onoterade värdepapper. Övriga värdepapper består av aktier upptagna till handel på aktiva marknadsplatser eller fondandelar. Dessa redovisas till verkligt värde motsvarande aktiekurs per balansdagen där i första hand senaste betalkurs använts. Vid värdering av onoterade värdepapper har antaganden gjorts rörande bland annat bolagets intjäningsförmåga, volatilitet, operativa risk, exponering mot räntemarknad, värdering av liknande bolag samt avkastningskrav. Med anledning av ovanstående bedöms de uppskattningar och antaganden som har gjorts kunna ha effekt på de finansiella rapporterna om antagandena avseende onoterade värdepapper ändras i kommande perioder. Bedömningar och antaganden påverkar

främst de onoterade innehav som värderas enligt 3F, övrig värdering, där värderingen till exempel kan baseras på bedömd värdering vid kommande finansieringsrunda eller bolagets tillgängliga likvida medel. Per balansdagen utgör verkligt värde för portföljbolag värderade enligt 3F cirka 10 procent av totalt verkligt värde för portföljen. För mer information om bolagets värderingsprinciper, se not 2 Redovisningsprinciper / Värdering av finansiella tillgångar till verkligt värde och not 18 Investeringar i aktier och värdepapper redovisade till verkligt värde.

Uppskjuten skatt

Uppskjuten skatt uppkommer som en funktion av skillnad mellan redovisat värde och skattemässigt värde för beskattningsbara tillgångar och skulder, temporär skillnad. Bedömningar av temporära skillnader behöver göras av skattexponering när ett innehav skiftar kategori mellan näringsbetingat och icke näringsbetingat innehav. Kapitalvinster och utdelningar på s.k. näringsbetingade andelar är skattefria. Motsatsvis gäller att kapitalförluster på näringsbetingade andelar inte är avdragsgilla. Flerie äger andelar i marknadsnoterade tillgångar som uppfyller kravet för att vara näringsbetingade. Dessa kan avyttras skattefritt när Flerie innehaft minst tio procent av rösterna i bolaget under ett år eller längre. För de fall Flerie går ner till ett ägande som motsvarar färre än tio procent av rösterna för ett innehav är resterande andelar därmed inte längre näringsbetingade. Det nya skattemässiga anskaffningsvärdet på andelen utgörs av marknadsvärdet vid tidpunkten då andelen upphör att vara näringsbetingad.

NOT 5 – SEGMENTINFORMATION

Flerie investerar i bolag inom tre kompletterande segment som spänner över hela värdekedjan, Product Development, Commercial Growth och Limited Partnerships. Bolagen i Fleries portfölj är noggrant utvalda för sin banbrytande vetenskap och för att passa bolagets fas- och segmentstrategi. I slutet av 2025 bestod portföljen av 25 investeringar – en blandning av prekliniska, kliniska och intäktsgenererande verksamheter.

Segmentet Product Development består av tidiga bioteknik-, läkemedels- och produktföretag i produktutvecklingsfas som utvecklar produkter eller teknologier till kliniskt proof of concept och mot marknadsgodkännande. Commercial Growth-segmentet består av företag som redan säljer produkter eller tjänster och som Flerie hjälper till att ta fler marknadsandelar och nå lönsamhet.

Limited Partnership-segmentet är där Flerie investerar i en annan investerares fond, vilket gör att bolaget kan få tillgång till nätverket, möjligheterna och kompetensen hos det investeringsbolaget. Detta bidrar till att ytterligare bygga Fleries varumärke och kunskap inom nya geografiska områden och tematiska områden och kan gynna övriga segment genom t.ex. saminvesteringsmöjligheter med General Partners själva eller med deras nätverk. Ofördelade poster avser Fleries overheadkostnader och andra icke segmentspecifika kostnader. Under december har hela innehavet i de investeringsfonder som utgjorde LP-segmentet avyttrats.

FINANSIELL INFORMATION

Not 5 – Segmentinformation, forts.

Koncernen, Mkr	Product Development		Commercial Growth		Limited Partnerships		Totalt	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Nettoomsättning	–	–	–	–	–	–	–	0,1
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	-642,6	-2,7	-16,3	-174,2	-14,9	-0,1	-673,7	-176,9
Vinst från avyttring av andelar i portföljbolag	-19,2	8,1	25,2	–	-0,3	–	6,0	8,1
Övriga rörelseintäkter	–	–	–	–	–	–	11,0	3,7
Resultat från förvaltningsverksamheten	-661,7	5,4	8,9	-174,2	-15,2	-0,1	-656,7	-165,2
Övriga externa kostnader							-20,3	-19,7
Personalkostnader							-21,7	-21,2
Avskrivningar							-0,6	-0,8
Övriga rörelsekostnader							-0,7	-68,3
Rörelseresultat							-700,1	-275,0
Finansiella intäkter							38,0	53,3
Finansiella kostnader							-95,9	-6,2
Resultat före skatt							-757,9	-227,9
Verkligt värde Ingången av perioden	2 393,8	2 069,1	587,2	663,2	90,6	70,6	3 071,7	2 802,9
Verkligt värdeförändringar under perioden	-642,6	-2,7	-16,3	-174,2	-14,9	-0,1	-673,7	-176,9
Tillkommer Inköp och Tillskott	409,1	367,1	55,8	98,2	32,9	20,1	497,7	485,3
Avgår Försäljningar	-121,2	-39,6	-46,2	–	-108,6	–	-275,9	-39,6
Verkligt värde utgången av perioden	2 039,2	2 393,8	580,5	587,2	–	90,6	2 619,7	3 071,7

Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag samt anläggningstillgångar per geografiskt område

Koncernen, land	Verkligt värdeförändring		Anläggningstillgångar	
	2025	2024	2025	2024
Sverige	-153,0	-198,8	1 901,8	1 892,9
Nederländerna	-61,4	2,2	11,0	64,42
Israel	-75,4	17,1	167,5	207,7
Island	-3,3	-16,4	53,6	57,0
Storbritannien	-283,0	48,7	374,1	624,9
USA	-81,6	-32,7	85,6	131,1
Övriga länder	-16,1	3,0	26,1	93,7
Totalt	-673,7	-176,9	2 619,7	3 071,7

FINANSIELL INFORMATION

NOT 6 – NETTOOMSÄTTNING

	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Försäljning	–	0,1	20,1	14,5
Summa	–	0,1	20,1	14,5

NOT 7 – ÖVRIGA RÖRELSEINTÄKTER

	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Återbetalning kostnader för klinisk prövning	8,2	–	–	–
Administrativa- och rådgivningstjänster	2,5	2,5	–	–
Garantiprovision	–	0,8	–	–
Vidarefakturerering av kostnader	0,2	0,2	–	–
Valutakursvinster	0,1	0,2	–	–
Summa	11,0	3,7	–	–

NOT 8 – ÖVRIGA EXTERNA KOSTNADER

	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Lokalkostnader	-0,2	-0,2	–	-3,2
Externa tjänster och konsultationer	-14,7	-6,4	-10,5	-17,3
Resekostnader	-1,7	-1,2	-0,4	0,0
IR & Kommunikation	-1,2	-0,5	-1,2	-3,1
Övriga externa kostnader	-2,5	-11,3	-8,4	-2,6
Summa	-20,3	-19,7	-20,5	-26,3

Ökningen av externa tjänster och konsultationer under året jämfört med föregående år avser främst projektrelaterade kostnader för legala rådgivare och konsulter samt ökade resekostnader.

NOT 9 – ERSÄTTNING TILL REVISORER

Med revisionsuppdrag avses revisorns arbete för den lagstadgade revisionen och med revisionsverksamhet olika typer av kvalitetssäkringstjänster. Övriga tjänster är sådant som inte ingår i revisionsuppdrag eller skatterådgivning. Revisionsuppdraget utförs av Ernst & Young AB.

	Koncernen		Moderbolaget	
	EY 2025	EY 2024	EY 2025	EY 2024
Revisionsuppdraget	-1,9	-2,0	-1,5	-1,5
Revisionstjänster, utöver lagstadgad revision	-0,5	-1,3	-0,5	-1,4
Skattetjänster	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2
Övriga tjänster	–	–	–	–
Summa	-2,5	-3,5	-2,2	-3,0

FINANSIELL INFORMATION

NOT 10 – ANSTÄLLDA OCH PERSONALKOSTNADER

	2025		2024	
	Total	Varav män	Total	Varav män
Medelantalet anställda				
Koncernen	6	3	6	3
Moderföretaget	2	1	2	1
Antal styrelseledamöter och ledande befattningshavare				
	Total	Varav män	Total	Varav män
Styrelseledamöter	4	2	4	2
Verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare	3	2	3	2
	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Löner och ersättningar	-16,2	-13,9	-6,4	-9,2
Sociala kostnader	-2,5	-4,1	-1,2	-3,3
Pensionskostnader	-2,1	-2,8	-1,3	-1,5
Övriga personalkostnader	-0,9	-0,4	-0,3	-0,1
Summa	-21,7	-21,2	-10,4	-14,2

Ersättning till VD, övriga ledande befattningshavare samt styrelsens ledamöter

2025	Lön	Rörlig ersättning	Annan ersättning	Pensionskostnad*	Summa
Ted Fjällman, VD**	3,9	–	1,2	0,7	5,8
Övriga ledande befattningshavare (2)	5,3	–	0,2	1,1	6,6
Summa ersättning ledande befattningshavare	9,2	–	1,4	1,8	12,4
Thomas Eldered, styrelsens ordförande	0,4	–	–	–	0,4
Cecilia Edström, styrelseledamot	0,3	–	–	–	0,3
Anders Ekblom, styrelseledamot	0,3	–	–	–	0,3
Jenni Nordborg, styrelseledamot	0,3	–	–	–	0,3
Summa ersättning styrelse	1,2	–	–	–	1,2
Summa	10,4	–	1,4	1,8	13,6

* Avgiftsbestämda pensioner.

** Annan ersättning till VD avser 1,2 mkr för kontors- och administrationskostnader.

Vd och övriga ledande befattningshavare har 6 månaders ömsesidig uppsägningstid. Det finns inga avtal om avgångsvederlag.

2024	Lön	Rörlig ersättning	Annan ersättning	Pensionskostnad*	Summa
Ted Fjällman, VD**	4,0	1,0	0,7	0,4	6,1
Övriga ledande befattningshavare (2)	5,2	0,9	0,2	1,3	7,7
Summa ersättning ledande befattningshavare	9,2	1,9	0,9	1,7	13,7
Thomas Eldered, styrelsens ordförande	0,3	–	–	–	0,3
Cecilia Edström, styrelseledamot	0,3	–	–	–	0,3
Anders Ekblom, styrelseledamot	0,3	–	–	–	0,3
Jenni Nordborg, styrelseledamot	0,3	–	–	–	0,3
Summa ersättning styrelse	1,1	–	–	–	1,1
Summa	10,4	1,9	0,9	1,7	14,9

* Avgiftsbestämda pensioner.

** Av ersättning till VD har 3,3 mkr utbetalats som arvode.

Vd och övriga ledande befattningshavare har 6 månaders ömsesidig uppsägningstid. Det finns inga avtal om avgångsvederlag.

Not 10 – Anställda och personalkostnader, forts.

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Årsstämman 2025 beslutade om följande riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare för verksamhetsåret 2025. Riktlinjerna omfattar styrelsen, verkställande direktören och övriga medlemmar av bolagets ledning. Ersättning som omfattas av riktlinjerna ska utgöras av lön och annan ersättning till ledande befattningshavare och styrelse. Ersättning likställs med överlåtelse av värdepapper samt upplåtelse av rätt att i framtiden förvärva värdepapper från bolaget. Riktlinjerna ska tillämpas på redan avtalade ersättningar och förändringar som görs i redan avtalade ersättningar efter det att riktlinjerna antagits av bolagsstämman. Riktlinjerna omfattar inte ersättningar som beslutas av bolagsstämman. Riktlinjerna gäller inte heller för bolagets portföljbolag.

Riktlinjernas främjande av bolagets affärsstrategi, långsiktiga intressen och hållbarhet

Bolagets övergripande mål är att skapa värde för sina aktieägare. Detta ska uppnås genom att bolaget äger och förvaltar värdepapper, aktier och rättigheter samt därmed förenlig verksamhet. För att främja bolagets affärsstrategi, långsiktiga intressen och hållbarhet, och därmed skapa en långsiktigt god värdetillväxt för aktieägarna, ska bolaget erbjuda marknadsmässig och konkurrenskraftig ersättning, men inte vara löneledande i förhållande till jämförbara bolag.

Ersättningsformer m.m.

Marknadsmässiga ersättningsnivåer och anställningsvillkor är en förutsättning för att kunna behålla och, vid behov, rekrytera personer med erforderlig kompetens och erfarenhet för ledande befattningar. Den totala ersättningen ska baseras på faktorer som befattning, prestation och individuella kvalifikationer. Ersättningen kan bestå av följande komponenter: fast lön, rörlig eller prestationsbaserad ersättning, pensionsförmåner och andra förmåner. Därutöver – och oberoende av dessa riktlinjer – kan bolagsstämman besluta om exempelvis aktie- och aktiekursrelaterade ersättningar

Fast ersättning

Ersättningen ska baseras på arbetsuppgifternas betydelse, krav på kompetens, erfarenhet och prestation. Den fasta grundlönen ska anses motsvara en marknadsmässig ersättning för ett fullgott arbete. Den fasta grundlönen ska ses över årligen för att säkerställa att den är marknadsmässig och konkurrenskraftig

Rörlig ersättning

Rörlig eller prestationsbaserad ersättning till en ledande befattningshavare får uppgå till högst 3 miljoner kronor per individ och kalenderår, inklusive sociala avgifter och andra kostnader för bolaget.

Kriterier för tilldelning av rörlig kontantersättning m.m.

Den rörliga kontantersättningen ska vara beroende av utvecklingen av bolagets investeringsportfölj och kopplad till förutbestämda och mätbara finansiella kriterier. Om utvecklingen av bolagets portfölj är negativ under året ska ingen rörlig ersättning utgå. Kriterierna ska vara utformade så att de främjar bolagets affärsstrategi och långsiktiga intressen. Vid utgången av en mätperiod (normalt ett räkenskapsår) för uppfyllelse av kriterierna för utbetalning av rörlig kontantersättning ska en bedömning/fastställande göras av i vilken utsträckning kriterierna har uppfyllts. Bedömningen baseras på den senaste finansiella information som offentliggjorts av bolaget.

Pensionsförmåner

Pensionsavsättningar kan göras för verkställande direktören och ledande befattningshavare. Pensionsåldern för verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare ska vara 65 år. Pensionsutfästelser ska vara premiebestämda och innebär att bolaget inte har några ytterligare förpliktelser utöver betalning av årliga premier. Ledande befattningshavare bosatta utomlands kan, efter godkännande av styrelsen, erbjudas kontanta pensionslösningar motsvarande den premie som annars skulle betalas till försäkringsbolag.

Övriga förmåner

Övriga förmåner ska vara marknadsmässiga och bidra till att underlätta befattningshavarens möjligheter att fullgöra sina arbetsuppgifter. Sådana förmåner kan utgöras av till exempel sjukvårdsförsäkringar och tjänstebilar.

Uppsägning av anställning

För verkställande direktören gäller en ömsesidig uppsägningstid om sex månader. Vid uppsägning från bolagets sida har VD även rätt till ett avgångsvederlag motsvarande sex månadslöner. För övriga ledande befattningshavare ska marknadsmässiga och sedvanliga uppsägningsvillkor eftersträvas och avgångsvederlag ska inte utgå. Vid uppsägning från bolagets sida ska uppsägningstiden vara högst tolv månader och vid uppsägning från den anställdes sida ska uppsägningstiden vara högst sex månader. För ledande befattningshavare ska i övrigt gälla de villkor som bolaget tillämpar för övriga anställda i koncernen.

Löner och anställningsvillkor för anställda

Vid beredningen av förslag till dessa ersättningsriktlinjer har lön och anställningsvillkor för bolagets anställda beaktats genom att uppgifter om anställdas totalersättning, ersättningens komponenter samt ersättningens ökning och ökningstakt över tid har utgjort en del av ersättningsutskottets och styrelsens beslutsunderlag vid utvärderingen av skäligheten av riktlinjerna och de begränsningar som följer av dessa.

Beslutsprocessen för att fastställa, ompröva och implementera riktlinjerna

Styrelsen har inrättat ett ersättningsutskott med huvudsaklig uppgift att bereda styrelsens beslut i frågor om ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor för verkställande direktören och andra ledande befattningshavare. Ersättningsutskottet ska således bereda förslag till riktlinjer för ersättning till styrelseledamöter, verkställande direktören och ledande befattningshavare. Styrelsen ska upprätta förslag till nya ersättningsriktlinjer när det finns behov av väsentliga förändringar av riktlinjerna, dock minst vart fjärde år. Ersättningsutskottet ska vidare löpande följa och utvärdera under året avslutade program för rörliga ersättningar till ledande befattningshavare samt följa och utvärdera tillämpningen av de riktlinjer för ersättningar till styrelseledamöter, verkställande direktören och andra ledande befattningshavare som bolagsstämman fattat beslut om samt gällande ersättningsstruktur och ersättningsnivåer i bolaget. Styrelsens ordförande får vara ordförande i utskottet. Övriga ledamöter ska vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Om ersättningsutskottet anlitar en extern uppdragstagare för sitt arbete ska utskottet säkerställa att

FINANSIELL INFORMATION

Not 10 – Anställda och personalkostnader, forts.

det inte föreligger någon intressekonflikt i förhållande till andra uppdrag som uppdragstagaren kan ha för bolaget, verkställande direktören eller ledande befattningshavare. VD:s ersättning bereds av ersättningsutskottet och beslutas av styrelsen vid ordinarie styrelsemöte. Ersättning till övriga ledande befattningshavare beslutas av VD inom ramen för dessa riktlinjer och efter samråd med ersättningsutskottet. VD och övriga ledande befattningshavare deltar inte i styrelsens överläggningar och beslut i ersättningsrelaterade frågor, i den mån de berörs av dessa

Konsultuppdrag för styrelseledamöter

Om en styrelseledamot utför arbete för Bolagets räkning, utöver styrelsearbetet, ska konsultarvode och annan ersättning för sådant arbete kunna utgå efter särskilt beslut av styrelsen. Ingen ersättning ska utgå för styrelsearbete utöver det styrelsearvode som beslutats av bolagsstämman.

Utökade riktlinjer

Styrelsen ska ha rätt att frånga ovanstående riktlinjer helt eller delvis, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det. Som framgår ovan ingår det i ersättningsutskottets uppgifter att bereda styrelsens beslut i ersättningsfrågor, vilket innefattar beslut om avsteg från riktlinjerna. Avvikelse får endast göras om det bedöms nödvändigt för att tillgodose bolagets långsiktiga intressen. Om styrelsen avviker från riktlinjerna för ersättning till styrelseledamöter, VD och ledande befattningshavare ska detta redovisas på nästkommande årsstämma.

Teckningsoptioner

Nedan följer en sammanfattning av teckningsoptionsprogram som infördes i tidigare InDex Pharmaceuticals och som finns kvar i koncernen 2025. Antal optioner, lösenpris, beräknat verkligt värde på tilldelningsdagen samt aktiepris på tilldelningsdagen har räknats om baserat på omvänt aktiesplit genomförd juli 2024 1:100.

TO 2023/2026 (LTIP 2023)

Vid årsstämman den 24 maj 2023 fattades beslut om emission av 80 000 personaloptioner avsedda att överlåtas till anställda och andra nyckelpersoner i koncernen. Därutöver emitterades 25 136 optioner för att täcka eventuella kassaflödesmässiga effekter till följd av sociala avgifter med anledning av allokerade personaloptioner. Samtliga personaloptioner som tilldelats under år 2023 har ett lösenpris om 400 SEK per aktie och kan utnyttjas under perioden juli–december 2026.

I juli 2023 tilldelade styrelsen anställda och andra nyckelpersoner 66 586 personaloptioner vederlagsfritt. Totalt erbjöds 15 anställda och andra nyckelpersoner att teckna och samtliga tecknade alla sina tilldelade optioner. Personaloptionerna intjänas med 1/3 per år. Resterande personaloptioner samt de personaloptioner som inte kommer att kunna intjänas har makulerats. Tidigare ledande befattningshavare i InDex Pharmaceuticals hade vid balansdagen 42 476 teckningsoptioner.

Det beräknade verkliga värdet på tilldelningsdagen avseende personaloptioner tilldelade under 2023 (LTIP 2023) var 1 kr per personaloption. Verkligt värde på tilldelningsdagen har beräknats med hjälp av Black&Scholes värderingsmodell som tar hänsyn till lösenpris, optionens löptid, utspädningseffekt (om väsentlig), aktiepris på tilldelningsdagen och förväntad volatilitet i aktiepris, förväntad direktavkastning samt riskfri ränta för optionens löptid. Indata i modellen för optioner som tilldelats under 2023 var:

- Lösenpris: 400,00 kr
- Tilldelningsdag: 12 juli 2023
- Förfalldatum: 1 juli–31 december 2026
- Aktiepris på tilldelningsdag: 56 kr
- Förväntad volatilitet i bolagets aktiekurs: 50 procent
- Förväntad direktavkastning: 0 procent
- Riskfri ränta: 2,69 procent

Den förväntade volatiliteten i aktiekursen är baserad på förväntade förändringar i framtida volatilitet. Återstående vägd genomsnittlig kontraktstid för utestående personaloptioner vid slutet av perioden är 0,75 år.

Kostnader för aktierelaterade ersättningar har under året uppgått till 163 tkr (196).

Koncernen	LTIP 2023			
	2025		2024	
	Genomsnittligt lösenpris i kr per option	Personaloptioner	Genomsnittligt lösenpris i kr per option	Personaloptioner
Per 1 januari	400	66 586	400	66 586
Tilldelade	–	–	–	–
Förverkade	–	–	–	–
Utnyttjade	–	–	–	–
Förfallna	–	–	–	–
Per 31 december	400	66 586	400	66 586

FINANSIELL INFORMATION

NOT 11 – AVSKRIVNINGAR

	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Inventarier	-0,2	-0,2	–	-0,1
Nyttjanderättstillgång	-0,4	-0,4	–	–
Nedskrivning av anläggningstillgångar	–	-0,2	–	-0,2
Summa	-0,6	-0,8	–	-0,3

NOT 12 – ÖVRIGA RÖRELSEKOSTNADER

	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Noteringskostnader	–	-60,3	–	–
Transaktionskostnader	–	-7,5	–	–
Valutakursförluster	-0,7	-0,5	-0,5	-0,0
Summa	-0,7	-68,3	-0,5	-0,0

NOT 13 – FINANSIELLA INTÄKTER OCH FINANSIELLA KOSTNADER

Koncernen	2025	2024
<i>Finansiella intäkter</i>		
Ränteintäkter enligt effektivräntemetoden	29,6	46,2
Orealiserade vinster likvida räntefonder	8,3	0,0
Valutaomräkningsvinster	0,2	7,0
Övriga finansiella intäkter	–	0,2
Summa finansiella intäkter	38,0	53,3
<i>Finansiella kostnader</i>		
Nedskrivning fordringar mot portföljbolag	-84,6	-1,4
Räntekostnader	-0,8	-1,4
Valutaomräkningsförluster	-7,4	-1,0
Övriga finansiella kostnader	-3,1	-2,4
Summa finansiella kostnader	-95,9	-6,2
Resultat från finansiella poster	57,9	47,1

FINANSIELL INFORMATION

NOT 14 – INKOMSTSKATT

Koncernen	2025	2024
Aktuell skatt	-0,1	-0,1
Uppskjuten skattekostnad	-2,0	-3,0
Uppskjuten skatteintäkt	3,1	3,0
Summa inkomstskatt	1,0	-0,1

Moderbolaget

Aktuell skatt	-	-
Summa skatt på årets resultat	-	-

Avstämning av effektiv skattesats

Koncernen	2025	2024
Resultat före skatt	-757,9	-227,9
Gällande skattesats, %	20,6	20,6
Inkomstskatt beräknad enligt gällande skattesats	156,1	46,9
Skatteeffekt från;		
– ej skattepliktiga intäkter	36,0	1,1
– ej skattepliktig värdeförändring portföljinnehav	-133,6	-38,9
– ej avdragsgilla kostnader	-53,6	-3,5
– ej kostnadsförda, avdragsgilla kostnader	0,0	7,2
– skatt hänförlig till tidigare år	0,0	-0,0
– skattemässiga underskott för vilka ingen uppskjuten skattefordran redovisats	-3,9	-12,9
Inkomstskatt	1,0	-0,1
Effektiv skattesats, %	-0,1	0,1

Flerie har outnyttjade skattemässiga underskott, för vilka ingen uppskjuten skatt redovisas, uppgående till 1 030,2 mkr. Inga förfallotider föreligger för skattemässiga underskott.

	Nyttjanderätts-tillgång	Förväntade kredit-förluster	Investering aktier och värdepapper	Summa
Uppskjuten skattefordran				
Ingående redovisat värde 2025-01-01	0,2	0,3	0,0	0,5
Redovisat i resultatet	0,0	-0,2	0,0	-0,2
Omklassificering	0,3	-	-	0,2
Utgående redovisat värde 2025-12-31	0,4	0,0	0,0	0,5

	Nyttjanderätts-tillgång	Förväntade kredit-förluster	Investering aktier och värdepapper	Summa
Uppskjuten skattefordran				
Ingående redovisat värde 2024-01-01	0,0	0,3	0,5	0,8
Redovisat i resultatet	-	0,0	-0,5	-0,5
Omklassificering	0,2	-	-	0,2
Utgående redovisat värde 2024-12-31	0,2	0,3	0,0	0,5

	Leasing-skuld	Likvida medel	Investering aktier och värdepapper	Summa
Uppskjuten skatteskuld				
Ingående redovisat värde 2025-01-01	0,2	1,4	3,3	4,9
Redovisat i resultatet	0,0	1,7	-0,4	1,3
Omklassificering	-0,2	-	-2,7	-2,9
Utgående redovisat värde 2025-12-31	0,0	3,1	0,2	3,3

	Leasing-skuld	Likvida medel	Investering aktier och värdepapper	Summa
Uppskjuten skatteskuld				
Ingående redovisat värde 2024-01-01	0,0	-	5,5	5,5
Redovisat i resultatet	0,0	1,4	-1,9	-0,5
Omklassificering	0,2	-	-0,3	-0,1
Utgående redovisat värde 2024-12-31	0,2	1,4	3,3	4,9

FINANSIELL INFORMATION

NOT 15 – RESULTAT PER AKTIE

Före och efter utspädning

Resultat per aktie före utspädning beräknas genom att det resultat som är hänförligt till moderföretagets aktieägare divideras med ett vägt genomsnitt av antalet utestående stamaktier under perioden.

	2025	2024
Resultat hänförligt till moderföretagets aktieägare (SEK miljoner)	-756,9	-228,0
Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier före utspädning (st)	77 951 948	70 471 063
Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier efter utspädning (st)	77 951 948	70 471 063
Resultat per aktie före utspädning (SEK)	-9,71	-3,24
Resultat per aktie efter utspädning (SEK) 1)	-9,71	-3,24
Antal aktier vid periodens slut	77 455 962	78 066 406

Antal aktier vid årets början uppgick till 78 066 406 st. Under året har 3 689 546 aktier lösts in inom ramen för aktieinlösenprogrammet, motsvarande ett värde om 194,7 mkr. Vidare har 3 079 102 aktier emitterats som fusionsvederlag kopplat till fusionen mellan Flerie och Toleranzia, motsvarande ett värde om 130,7 mkr. Antal aktier vid periodens slut uppgår till 77 455 962 st. Genomsnittligt antal aktier under 2025 har beräknats med hänsyn tagen till dessa förändringar. För 2024 har omräkning av genomsnittligt antal aktier gjorts baserat på omvänt förvärv genomfört i juni 2024 varmed antal aktier ökade med utbytesförhållande 53,95:1, samt omvänt aktiesplit genomförd juli 2024 1:100.

1) Utspädningseffekt beaktas ej vid negativt resultat och hänsyn tas inte till utestående optioner där bolagets genomsnittliga aktiekurs understiger teckningskurs.

NOT 16 – INVENTARIER

	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Ingående anskaffningsvärde	1,0	1,0	–	0,9
Utrangeringar	–	–	–	-0,9
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	1,0	1,0	–	–

Not 16 – Inventarier, forts.

	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Ingående avskrivningar	-0,8	-0,6	–	-0,6
Årets avskrivningar	-0,2	-0,2	–	-0,1
Utrangeringar	–	–	–	0,7
Utgående ackumulerade avskrivningar	-1,0	-0,8	–	–
Utgående redovisat värde	–	0,2	–	–

NOT 17 – NYTTJANDERÄTTSTILLGÅNGAR OCH LEASINGSKULD

Flerie har ett leasingavtal vilket avser hyra av kontorslokal. Hyresavtalet tecknades per 1 januari 2021. I nedan tabell presenteras utgående balans avseende nyttjanderättstillgång och leaseingskuld samt rörelserna under året.

Koncernen	Nyttjanderättstillgång	Leasingskuld
Ingående balans 1 januari 2025	0,8	0,9
Förlängning av avtal	1,4	1,4
Avskrivningar	-0,4	–
Räntekostnader	–	0,0
Amorteringar	–	-0,5
Utgående balans 31 december 2025	1,7	2,1

Av utgående leaseingskuld är 0,5 mkr kortfristig skuld och 1,6 mkr långfristig skuld.

Nedan presenteras de belopp som redovisats i investmentföretagets rapport över resultat under året hänförligt till leasingkontrakt;

	2025
Avskrivningar på nyttjanderättstillgångar	-0,4
Räntekostnader på leaseingskulder	-0,0
Summa	-0,4

Flerie redovisar ett kassautflöde hänförligt till leasingavtal uppgående till 0,5 mkr för räkenskapsåret 2025. Bolaget har ingen korttidsleasing eller leasing av tillgångar till lågt värde.

FINANSIELL INFORMATION

NOT 18 – INVESTERINGAR I AKTIER OCH VÄRDEPAPPER VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE

Investeringar i aktier och värdepapper – årets förändringar

Koncernen	31 dec 2025	31 dec 2024
Anskaffningsvärde aktier och andra värdepapper		
Vid årets början	3 276,0	2 949,8
Investeringar	497,7	485,3
Avyttringar	-365,4	-52,4
Avvecklingar	–	-106,6
Justering av anskaffningskostnad	–	–
Summa anskaffningsvärde	3 408,4	3 276,0
Verkligt värdeförändring aktier och andra värdepapper		
Vid årets början	-204,3	-146,9
Värdeförändring via resultaträkningen	-673,7	-176,9
Avyttringar	89,5	12,9
Avvecklingar	–	106,6
Summa verkligt värdeförändring	-788,6	-204,3
Utgående redovisat värde	2 619,7	3 071,7
Koncernens förändringar av innehav under året – påverkan på kassaflödet		
	31 dec 2025	31 dec 2024
Ingående balans vid årets början	3 071,7	2 802,9
Erlagd likvid investeringar i portföljbolag	198,5	485,3
Erhållen likvid avyttringar av portföljbolag	-281,9	-39,6
Värdering till verkligt värde över resultaträkningen*	-673,7	-176,9
Ej kassaflödespåverkande poster	305,1	–
Utgående balans	2 619,7	3 071,7

Koncernens förändringar av innehav under 2025

Bolag	Anskaffnings- värde	Verkligt värde vid årets ingång	Investering	Avyttring	Värde- förändring	Verkligt värde vid årets utgång
Alder Therapeutics	21,3	17,2	4,1	–	-21,3	0,0
Amarna Therapeutics	141,0	11,6	–	–	-0,7	11,0
AnaCardio	71,6	69,3	10,0	–	–	79,3
Atrogi	158,0	175,6	21,2	–	–	196,9
Bonsai Biotherapeutics*	151,7	–	151,7	–	–	151,7
Buzzard Pharmaceuticals	66,6	29,1	2,4	–	–	31,5
Egetis Therapeutics	21,9	43,2	–	-9,1	-8,3	25,8
Empros Pharma	166,9	204,5	–	–	–	204,5
EpiEndo Pharmaceuticals	63,1	57,0	–	–	-3,3	53,6
Geneos Therapeutics	77,6	105,6	–	–	-72,0	33,6
KAHR Medical	387,5	207,7	35,2	–	-75,4	167,5
Lipum	133,1	140,9	35,9	-7,9	29,5	198,4
Mendus	125,3	94,0	11,4	-1,5	-26,0	77,9
Microbiotica	130,2	138,5	–	–	-14,3	124,2
Prokarium	289,2	486,5	32,1	–	-268,7	249,9
Sixera Pharma	28,7	27,1	1,6	–	-28,7	0,0
Strike Pharma	17,4	8,5	2,0	–	–	10,5
Synerkine Pharma	61,5	52,8	7,9	–	-60,7	0,0
Toleranzia	0,0	102,7	–	-102,7	–	0,0
Vitara Biomedical	105,2	25,5	36,1	–	-9,5	52,0
Xintela	148,1	131,0	29,0	–	-17,4	142,6
Xspray Pharma	350,5	265,6	28,4	–	-65,8	228,2
Summa Product Development	2 716,6	2 393,9	409,1	-121,2	-642,6	2 039,2

* Verkligt värdeförändringar har inte påverkat kassaflödet och har återlagts som en justering.

FINANSIELL INFORMATION

Not 18 – Investeringar i aktier och värdepapper värderade till verkligt värde, forts.

Koncernens förändringar av innehav under 2025

Bolag	Anskaffnings- värde	Verkligt värde vid årets ingång	Investering	Avyttring	Värde- förändring	Verkligt värde vid årets utgång
A3P Biomedical **	–	46,2	–	–46,2	–	–
Bohus Biotech	85,1	16,7	–	–	–16,7	0,0
Chromafora	83,5	72,7	28,2	–	30,1	131,0
Frontier Biosolutions	27,5	19,0	8,2	–	–1,2	26,1
Nanologica	204,4	69,7	1,0	–	–41,1	29,5
NorthX Biologics	189,2	189,2	–	–	12,6	201,9
Symcel	98,1	173,8	18,4	–	–	192,1
Summa						
Commercial Growth	687,8	587,2	55,8	-46,2	-16,3	580,5
Summa Limited Partnerships***	124,9	90,6	33,0	-108,6	-14,9	–
Summa investeringar i portföljbolag	3 529,3	3 071,7	497,7	-276,0	-673,7	2 619,7

* Tidigare Toleranzia

** Samtliga aktier i A3P Biomedical avyttrades i mars 2025

*** Investeringsfonderna som utgjorde Limited Partnership-segmentet avyttrades i sin helhet i december 2025.

Investeringar i aktier och tillämpad värderingsmetod

Bolag	Org.nummer	Säte	Kapital- andel, %	Antal aktier	Värderings- metod/nivå
A3P Biomedical	559252-9100	Stockholm	8,24	4 196 391	3C
Alder Therapeutics	559355-2762	Solna	21,01	304 353	3B
Amarna Therapeutics	27315738	Leiden, NL	58,26	7 378 371	3F
AnaCardio	559343-3559	Stockholm	19,26	708	3A
Atrogi	556925-8311	Stockholm	36,77	66 223	3A
Bohus Biotech	556500-0709	Strömstad	44,91	12 500	3F
Buzzard Pharmaceuticals	559073-6855	Stockholm	13,85	9 347	3A
Chromafora	556803-2568	Stockholm	30,89	207 579	3A
Egetis Therapeutics	556706-6724	Stockholm	2,01	6 187 908	1A
Empros Pharma	556945-3862	Stockholm	78,56	20 446 914	3A
EpiEndo Pharmaceuticals	640114-0100	Seltjarnarnes, Island	9,49	1 186 861	3F
Frontier Biosolutions		Luxembourg	2,44	381 008	3A
Geneos Therapeutics		Wilmington, USA	11,92	3 379 091	3B
KAHR Medical	51-373624-9	Tel Aviv, Israel	30,81	121 770 229	3A
Lipum	556813-5999	Umeå	56,76	12 040 104	1A
Mendus	556629-1786	Stockholm	23,94	12 053 572	1A
Microbiotica	10269808	Oxford, GB	10,60	4 000 000	3B
Nanologica	556664-5023	Stockholm	38,50	37 556 209	1A
NorthX Biologics	559337-1742	Stockholm	92,28	26 914	3B
Prokarium	08933971	London, GB	42,23	2 037 680	3B
Sixera Pharma	556901-4763	Stockholm	23,49	23 796	3A
Strike Pharma	559284-2651	Uppsala	16,27	56 777	3A
Symcel	556797-7060	Stockholm	31,44	8 000	3A
Synerkine Pharma	72240008	Utrecht, NL	42,55	255 342	3A
Toleranzia	556877-2866	Göteborg	66,30	179 648 810	1A
Vitara Biomedical		Philadelphia, USA	8,14	50 790	3A
Xintela	556780-3480	Lund	55,51	409 322 516	1A
Xspray Pharma	556649-3671	Stockholm	17,51	6 501 261	1A

Förklaringar till värderingsmetod:

1A – Senaste handelskurs
2A – Andra observerbara data

3A – Senaste nyemission

3B – Senaste investering, justerad

3C – Senaste kända transaktion av andelar

3D – Relativ/Multipelvärdering

3E – Diskonterade kassaflöden

3F – Övrig värderingsmetod

FINANSIELL INFORMATION

Not 18 – Investeringar i aktier och värdepapper värderade till verkligt värde, forts.

Av totala portföljvärdet utgör 64 procent värderingar i enlighet med senaste nyemissionen eller finansieringsrundan (så kallade 3A- och 3B-värderingar). Dessa värderingar är sällan baserade på fasta kriterier eller observerbara parametrar, utan är en bedömning där befintliga och nyttillkommande investerare tar hänsyn till framdrift i bolagets utvecklingsprogram, resultat från genomförda studier, omsättningstillväxt, efterlevnad av utvecklings- och finansiella planer samt prognoser för fortsatt utveckling och tillväxt.

Under året har värderingsmetoderna för fyra portföljbolag ändrats från 3A eller 3B föregående år till att istället värderas enligt 3F, Annan värderingsmetod, och för ett företag har värderingsmetoden ändrats från 1A Senaste handelskurs till 3A Senaste nyemission.

Alder Therapeutics – verkligt värde av aktierna i Alder Therapeutics skrevs ner helt under fjärde kvartalet efter svårigheter att säkra ytterligare finansiering för en kommande klinisk studie (3F Annan värdering). Den 31 december 2024 värderades Alder Therapeutics enligt värderingsmetod 3B.

Atrogi – investeringar gjorda fram till 2024 värderas enligt värderingsmetod 3A Senaste nyemission. Årets investering (lån konverterade till aktier) värderas till konverteringskurs, kombinationen bedöms som 3F Annan värderingsmetod. Den 31 december 2024 värderades Atrogi enligt värderingsmetod 3A.

Bonsai Biotherapeutics – före fusionen med Flerie var bolaget, under det tidigare namnet Toleranzia, noterat på Nasdaq First North och värderat enligt värderingsmetod 1A Senaste handelskurs. Efter fusionen värderas det nya bolaget enligt 3A Senaste nyemission, motsvarande värdet av de aktier som emitterats i Flerie AB som fusionsvederlag.

Sixera Pharma – verkligt värde av aktierna i Sixera Pharma skrevs ner helt under tredje kvartalet efter ogynnsamma resultat från den kliniska studien (3F Annan värdering). Den 31 december 2024 värderades Sixera Pharma enligt värderingsmetod 3A.

Synerkine Pharma – verkligt värde av aktierna i Synerkine Pharma skrevs ner helt under tredje kvartalet efter svårigheter att säkra ytterligare finansiering för den kommande kliniska studien (3F Annan värdering). Den 31 december 2024 värderades Synerkine Pharma enligt värderingsmetod 3B.

Övriga förändringar mellan 3A och 3B avser tid som gått sedan senaste finansieringsrundan.

Koncernen	31 dec 2025	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Innehav i portföljbolag värderade till verkligt värde via resultatet	2 619,7	702,5	–	1 917,2
Summa	2 619,7	702,5	–	1 917,2

Koncernen	31 dec 2024	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Innehav i portföljbolag värderade till verkligt värde via resultatet	3 071,7	847,1	–	2 224,6
Summa	3 071,7	847,1	–	2 224,6

Värdering av onoterade innehav (nivå 3)

Vid värderingen per 2025-12-31 utgjordes 73 (72) procent av de totala värdena för aktieinnehav av aktier värderade enligt nivå 3.

Avstämning av verkligt värde för innehav i nivå 3	2025-12-31	2024-12-31
Verkligt värde vid årets ingång	2 224,6	2 107,7
Investeringar	392,2	223,0
Avyttringar	-154,8	0,0
Värderförändring redovisat i resultatet	-544,7	-106,2
Verkligt värde vid årets utgång	1 917,2	2 224,6

Nivå 1: Verkligt värde bestämt enligt priser noterade på en aktiv marknad för samma instrument.

Nivå 2: Indata andra än noterade priser som är observerbara på marknaden.

Nivå 3: Verkligt värde bestämt utifrån indata som inte är observerbara på marknaden.

FINANSIELL INFORMATION

Not 18 – Investeringar i aktier och värdepapper värderade till verkligt värde, forts.

Följande innehav är kategoriserade som ej näringsbetingade andelar och föranleder beskattning vid avyttring och/eller utdelningar;

Innehav 31 dec 2025	Skattemässigt värde	Verkligt värde	Temporär skillnad	Uppskjuten skatt	Skattesats %
Egetis Therapeutics	21,9	43,1	21,2	-4,4	20,6
Summa	21,9	43,1	21,2	-4,4	

Innehav 31 dec 2024	Skattemässigt värde	Verkligt värde	Temporär skillnad	Uppskjuten skatt	Skattesats %
Egetis Therapeutics	27,7	43,2	15,5	-3,2	20,6
Limited Partnerships	71,2	74,7	3,5	-0,7	20,6
Summa	98,9	117,9	19,0	-3,9	

Känslighetsanalys

Aktiekursrisken i Fleries portfölj kan illustreras enligt följande; för de innehav som värderas till verkligt värde utifrån senaste investering eller transaktion skulle 5 procents förändring av värdet ha påverkat koncernens resultat och eget kapital med 83 mkr (102). För noterade aktieinnehav, som värderas till verkligt värde baserat på senaste aktiekurs, skulle en förändring om 5 procent av aktiekurserna ha påverkat koncernens resultat och eget kapital med 35 mkr (42) före skatt.

NOT 19 – LÅNEFORDRINGAR PORTFÖLJBOLAG

Koncernen	Långfristiga		Kortfristiga	
	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Ingående balans lånefordringar	125,3	330,5	88,7	15,9
Utbetalda lån	3,6	68,8	111,6	91,2
Kapitaliserad ränta	0,3	11,6	11,0	4,8
Konverterat till aktier	–	-19,1	-148,4	–
Amortering	-0,1	-272,8	–	-23,2
Nedskrivning, förväntade kreditförluster	-81,0	0,1	-2,3	–
Valutaomvärdering	0,1	6,2	-0,5	–
Utgående balans lånefordringar	48,1	125,3	60,1	88,7

Reserv för förväntade kreditförluster hänförligt till lånefordringar mot portföljbolag uppgår till 0,2 mkr (1,5).

NOT 20 – ÖVRIGA FORDRINGAR

	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Momsfordringar	4,8	2,4	0,2	–
Övriga fordringar	5,4	0,0	1,2	–
Summa	10,2	2,4	1,4	–

FINANSIELL INFORMATION

NOT 21 – KONVERTIBELLÅN

Koncernen	Konvertibel 1	Konvertibel 2	Konvertibel 3	Konvertibel 4	Konvertibel 5	Konvertibel 6	Konvertibel 7	Konvertibel 8	Konvertibel 9	31 dec 2025
Ingående balans	0,8	–	28,7	–	4,3	0,7	2,0	20,5	–	57,1
Utbetalda lån	–	23,0	11,1	4,5	–	12,6	–	17,5	9,0	77,7
Konverterat till aktier	–	–	–	–4,4	–	–	–2,0	–21,2	–	–27,7
Avyttringar	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Upplupen ränta	–	–	–	–	–	–	–	0,7	–	0,7
Valutaomvärdering	–	–	–2,0	–0,1	–0,2	–0,9	–	–	–	–3,2
Utgående balans	0,8	23,0	37,8	–	4,1	12,4	–	17,5	9,0	104,8
Förfallodag	2024-08-31*	2026-12-31	2027-06-06*	–	2026-12-31	2027-05-29	–	2025-06-02	2026-06-30	
Ränta, %	0,0	8,0	5,0	–	20,0	Stibor90+3%	–	10,0	10,0	

* Konvertering till aktier planeras genomföras under första halvåret 2026 (konvertibel 1). Det ingående konvertibla lånet (Konvertibel 3) har förlängts och väntas konverteras senast juni 2027.

Koncernen	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Konvertibellån	–	–	104,8
Summa	–	–	104,8

Koncernen	Konvertibel 1	Konvertibel 2	Konvertibel 3	Konvertibel 4	Konvertibel 5	Konvertibel 6	Konvertibel 7	Konvertibel 8	31 dec 2024
Ingående balans	12,3	75,6	–	2,5	5,5	–	–	–	95,8
Utbetalda lån	–	–	28,2	–	–	0,7	2,0	42,2	73,1
Konverterat till aktier	–11,4	–75,6	–	–2,7	–	–	–	–21,5	–111,2
Avyttringar	–	–	–	–	–	–	–	–0,7	–0,7
Upplupen ränta	–	–	–	0,2	–	–	–	0,5	0,7
Nedskrivningar	–	–	–	–	–1,4	–	–	–	–1,4
Valutaomvärdering	–	–	0,5	–	0,2	0,0	–	–	0,7
Utgående balans	0,8	–	28,7	–	4,3	0,7	2,0	20,5	57,1
Förfallodag	2024-08-31*	2023-12-31*	2025-12-31	2024-03-31	2025-12-27	2027-05-29	2026-02-28	2025-06-02	
Ränta, %	0,0	0,0	6,0	10,0	20,0	8,0	Stibor90+3%	0,0	

* Konvertering till aktier planeras genomföras under första halvåret 2025 (konvertibel 1) respektive har skett genom emission som registrerades i januari 2024 (konvertibel 2).

Koncernen	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Konvertibellån	–	–	57,1
Summa	–	–	57,1

Konvertibellån värderas till verkligt värde inom nivå 3, vilket innebär att verkligt värde bestäms utifrån indata som inte är observerbar på marknaden. Bedömningen är att anskaffningsvärde inklusive upplupen ränta motsvarar verkligt värde.

FINANSIELL INFORMATION

NOT 22 – FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER

	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Upplupna avtalsintäkter	0,0	0,0	–	–
Upplupna ränteintäkter	6,4	1,0	–	–
Förutbetalad hyreskostnad	0,2	0,1	–	–
Övriga upplupna intäkter	0,1	0,1	0,1	0,0
Summa	6,7	1,3	0,1	0,0

NOT 23 – LIKVIDA MEDEL

	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Banktillgodohavanden	161,4	553,3	58,3	380,0
Placeringar i likvida räntefonder	378,8	311,9	–	–
Summa	540,2	865,1	58,3	380,0

NOT 24 – EGET KAPITAL

Specifikation över förändringar i eget kapital återfinns i rapporten Förändringar i eget kapital, vilken följer närmast efter balansräkningen.

År	Händelse	Totalt antal aktier	Antal tillkommande aktier	Aktiekapital kronor	Kvotvärde kronor
2021	Nyemission	532 687 650		562 895	0,02
2024	Nyemission	6 606 640 598	6 073 952 948	132 132 812	0,02
2024	Nyemission	7 806 640 598	1 200 000 000	156 132 812	0,02
2024	Nyemission	7 806 640 600	2	0	0,02
2024	Minskning genom sammanslagning av aktier (1:100)	78 066 406		156 132 812	2,00
2025	Nyemission, fusionsvederlag	81 145 508	3 079 102	162 291 016	2,00
2025	Minskning genom sammanslagning av aktier	77 455 962	-3 689 546	154 911 924	2,00

Antal aktier vid årets början uppgick till 78 066 406 st. Under året har 3 689 546 aktier lösts in inom ramen för aktieinlösenprogrammet, motsvarande ett värde om 194,7 mkr. Vidare har 3 079 102 aktier emitterats som fusionsvederlag kopplat till fusionen mellan Flerie och Toleranzia, motsvarande ett värde om 130,7 mkr. Antal aktier uppgår vid årets slut till 77 455 962 st. Varje aktie motsvarar en röst. Aktierna är registrerade hos Euroclear. Samtliga registrerade aktier per balansdagen är fullt betalda.

Övrigt tillskjutet kapital

Övrigt tillskjutet kapital uppgår till 5,620 mkr och består av ovillkorade aktieägartillskott, 2,491 mkr, och överkursfond 3,129 mkr.

FINANSIELL INFORMATION

NOT 25 – SKULDER TILL KONCERNFÖRETAG

	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Ingående balans	–	7,4	13,3	–
Utbetalda lån	–	90,0	–	–
Allokering av gemensamma kostnader	–	–	1,1	13,3
Upplupen ränta och avgifter	–	2,2	–	–
Amortering	–	-99,5	-13,3	–
Summa	–	–	1,1	13,3

NOT 26 – ÖVRIGA SKULDER

	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Personalrelaterade skulder	1,1	0,3	0,5	0,2
Skuld portföljbolag	–	10,0	–	–
Övriga skulder	5,9	1,5	4,0	1,7
Summa	7,0	11,8	4,5	1,9

NOT 27 – UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER

	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Sociala avgifter	0,3	0,8	0,1	0,2
Semesterlöneskuld	0,7	0,5	0,4	0,0
Styrelsearvode	1,0	0,9	0,3	0,0
Övriga upplupna kostnader	2,8	3,4	2,4	2,4
Summa	4,8	5,6	3,3	2,6

FINANSIELL INFORMATION

NOT 28 – FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

	Verkligt värde		Bokfört värde	
	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Finansiella tillgångar				
<i>Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</i>				
Aktier och andelar i portföljbolag	2 619,7	3 071,7	2 619,7	3 071,7
Konvertibellån	104,8	57,1	104,8	57,1
<i>Finansiella tillgångar värderade till upplupet anskaffningsvärde</i>				
Lånefordringar portföljbolag	108,2	214,0	108,2	214,0
Övriga finansiella tillgångar	0,1	0,1	0,1	0,1
Kundfordringar	0,6	0,8	0,6	0,8
Likvida medel	540,2	865,1	540,2	865,1
Summa	3 373,6	4 208,8	3 373,6	4 208,8
Finansiella skulder				
<i>Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde</i>				
Övriga långfristiga skulder	1,5	1,5	1,5	1,5
Leasingskuld	2,1	0,9	2,1	0,9
Leverantörsskulder	1,4	0,6	1,4	0,6
Övriga skulder	7,0	11,8	7,0	11,8
Summa	12,0	14,8	12,0	14,8

Koncernens finansiella skulder och förfallostruktur*	Nominellt belopp	<1 mån	1–3 mån	3–12 mån	1–5 år	>5 år	Summa
Övriga långfristiga skulder	1,5	–	–	–	1,5	–	1,5
Leasingskuld	2,1	0,0	0,1	0,5	1,4	–	2,1
Leverantörsskulder	1,4	1,4	–	–	–	–	1,4
Övriga skulder	7,0	7,0	–	–	–	–	7,0
	12,0	8,4	0,1	0,3	2,0	–	12,0

* Odiskonterade kassaflöden

Koncernen har inga finansiella skulder som förfaller senare än 5 år från balansdagen.

Förändring räntebärande skulder	2025-01-01	Kassaflöde	Ej kassaflödes-påverkande		2025-12-31
			Räntor och avgifter	Omvärdering	
Leasingskuld	0,8	-0,5	0,1	1,4	0,4

FINANSIELL INFORMATION

NOT 29 – TILLÄGGSUPPLYSNINGAR TILL KASSAFLÖDET

Ej kassaflödespåverkande poster	Koncernen		Moderbolaget	
	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Nedskrivningar	84,6	–	–	–
Noteringskostnader	–	60,3	–	–
Kapitaliserad ränta	-11,3	-16,4	–	–
Valutaomräkningseffekter	3,6	-6,9	–	–
Övriga poster	-8,2	-6,6	0,2	0,3
Summa	68,7	30,4	0,2	0,3
Erhållen ränta	4,8	16,6	5,6	11,9
Betald ränta	–	–	–	–

NOT 30 – TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

För beskrivning av löner och andra ersättningar till ledande befattningshavare – se not 10 Anställda och personalkostnader. Bolaget har som närstående definierat styrelsen i bolaget, dotterföretag och intresseföretag till Flerie och andra företag där Flerie på annat sätt än ett ägande över 20 procent av rösterna utövar väsentligt inflytande, samt ägaren till Flerie och närstående till denne. För investeringar i närstående portföljbolag hänvisas till not 18 Investeringar i aktier och värdepapper värderade till verkligt värde.

För ytterligare information om begreppet "närstående" i detta sammanhang hänvisas läsaren till IAS24 och årsredovisningslagen. Transaktioner med närstående är transaktioner med närstående som ligger utanför den ordinarie affärsverksamheten, dvs. andra transaktioner än vad som hänförs till investeringsverksamheten.

	Fordringar		Skulder	
	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Bohus Biotech	60,1	31,4	–	–
Nanologica	47,9	47,9	–	–
Amarna Therapeutics	37,9	28,7	–	–
Empros Pharma	23,1	–	–	–
Atrogi	17,6	20,5	–	–
Chromafora	0,8	22,1	–	–
B&E Participation Inc	–	78,2	–	–
NorthX Biologics Holding	–	0,1	–	–
Xintela	–	21,8	–	–
Alder Therapeutics	–	4,0	–	–
Lipum	–	12,2	–	–
Microbiotica	–	0,7	–	–
EpiEndo Pharmaceuticals	–	4,3	–	–
	187,4	272,0	–	–

FINANSIELL INFORMATION

Not 30 - Transaktioner med närstående, forts.

2025 Motpart	Övriga externa kostnader	Personal- kostnader	Ränteintäkt/kostnad(-), övr finansiell kostnad(-)	Avyttring av andelar	Lån till portföljbolag
T&M Participation	-0,4	–	–	108,6	–
Roseberry AG	-1,2	–	–	–	–
Cecilia Edström	-0,1	–	–	–	–
Anders Ekblom	–	-0,2	–	–	–
B&E Participation Inc	–	–	-81,9	–	3,6
Nanologica	–	–	2,9	–	–
Chromafora	–	–	0,9	–	–
Prokarium Holdings	–	–	0,8	–	–
Lipum	–	–	2,4	–	–
Empros Pharma	–	–	–	–	23,1
Xintela	–	–	2,3	–	–
Alder Therapeutics	–	–	-2,1	–	–
Bohus Biotech	–	–	3,4	–	25,3
Atrogi	–	–	0,7	–	-3,7
Amarna Therapeutics	–	–	–	–	11,2
Bonsai Biotherapeutics (Toleranzia)	–	–	1,0	–	–
Summa	-1,7	-0,2	-69,6	108,6	59,5

Under perioden har Ted Fjällman, VD, debiterat Flerie 1,2 mkr (3,3) för kontors- och administrationskostnader genom Roseberry AG. Under perioden har T&M Participation fakturerat Flerie 0,4 mkr (0,4) för konsulttjänster. Arvode för styrelseuppdrag i ett portföljbolag har under perioden utgått till Anders Ekblom, styrelseledamot, motsvarande 150 tkr. Arvode för uppdrag i ett portföljbolags valberedning har under perioden utgått till Cecilia Edström, styrelseledamot, motsvarande 50 tkr. För ytterligare information om ersättning till ledande befattningshavare se not 10.

2024 Motpart	Övriga externa kostnader	Finansiell intäkt/kostnad	Lån till portföljbolag	Mottagna lån	Återbetalda lån
Roseberry AG	-3,3	–	–	–	–
T&M Participation	-0,4	-3,3	–	90,0	-96,6
B&E Participation Inc	–	3,6	15,7	–	–
Nanologica	–	–	–	–	–
Chromafora	–	1,0	-7,0	–	–
NorthX Biologics	–	8,1	-220,0	–	–
Lipum	–	0,2	12,0	–	–
Microbiotica	–	–	0,7	–	–
Toleranzia	–	0,2	–	–	–
Xintela	–	1,9	19,9	–	–
Alder Therapeutics	–	0,1	3,8	–	–
Bohus Biotech	–	1,4	30,0	–	–
Atrogi	–	0,5	20,0	–	–
Amarna Therapeutics	–	–	28,7	–	–
Strike Pharma	–	–	-2,5	–	–
Summa	-3,7	13,6	-98,6	90,0	-96,6

Under året har Ted Fjällman, VD, fakturerat Flerie 3,3 mkr (5,2) för konsulttjänster, kontor och administration genom Roseberry AG. Ted Fjällmans konsultavtal övergick i en tillsvidareanställning i mars 2024. Under perioden har T&M Participation fakturerat Flerie 0,4 mkr (0,4) för konsulttjänster. Flerie Invest har avyttrat konvertibler i Atrogi till Anders Ekblom för motsvarande 0,7 mkr.

FINANSIELL INFORMATION

NOT 31 – INVESTERINGSÅTAGANDEN

Flerie har ingått investeringsavtal avseende portföljbolagen Vitara, Kahr Medical, Prokarium och Buzzard Pharmaceuticals med åtagande om sekventiella investeringar, sk. "trancher", baserat på att bolagen uppnår sina respektive definierade milstolpar kopplade till pågående kliniska forskningsstudier. De första investeringarna/trancherna genomfördes för Vitara under 2022 respektive 2025 för Prokarium, Kahr Medical och Buzzard Pharmaceuticals. Vid verksamhetsårets utgång finns ett åtagande från Flerie om att investera i Kahr Medical motsvarande 30 mkr, i Prokarium motsvarande 27 mkr, i Buzzard Pharmaceuticals 2 mkr och i Vitara motsvarande 18 mkr, förutsatt att de sista definierade milstolparna uppnås. Flerie har vidare investeringsåtagande om ytterligare 26 mkr i portföljbolaget Frontier Biosolutions. Flerie har vid verksamhetsårets utgång låneåtagande till Bonsai Biotherapeutics motsvarande 22 mkr samt till Atrogi motsvarande 18 mkr.

NOT 32 – HÄNDELSE EFTER BALANSDAGEN

Efter periodens utgång har följdinvesteringar i aktier genomförts i Geneos, 31 mkr, Kahr Medical, 30 mkr, Prokarium, 27 mkr, Lipum, 7 mkr samt Bonsai Biotherapeutics, 6 mkr. 6 mkr har utbetalats till Atrogi avseende konvertibelt lån. Aktier i Lipum har avyttrats till ett värde av 59 mkr. Fleries portföljbolag Kahr Medical presenterade starka överlevnadsdata från fas II-studien med DSP107 och slutförde en finansieringsrunda om USD 22 miljoner. Nanologica förvärvade det kontraktstillverkande bolaget Syntagon. I samband med förvärvet genomförde Nanologica också en kapitalanskaffning. Microbiotica rapporterade positiva fas 1b-data för MB310 i patienter med ulcerös kolit.

NOT 35 – ANDELAR I DOTTERFÖRETAG

Namn	Organisationsnummer	Säte	Antal aktier	31 dec 2025	31 dec 2024
InDex Pharmaceuticals AB	556704-5140	Stockholm	60 281 586	5,9	5,9
Flerie Invest AB	556856-6615	Stockholm	112 578 947	3 452,4	3 279,9
Utgående redovisat värde				3 458,3	3 285,8

NOT 33 – RÄNTEINTÄKTER OCH LIKNANDE RESULTATPOSTER

Moderbolaget	2025	2024
Valutakursvinster	–	–
Ränteintäkter från banktillgodohavanden	5,6	11,9
Summa	5,6	11,9

NOT 34 – NEDSKRIVNING AV FINANSIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

Moderbolaget	2025	2024
Nedskrivning av aktier i dotterbolag	-100,1	-415,1
Summa	-100,1	-415,1

Under året har aktieägartillskott lämnats från Flerie AB till Flerie Invest AB, varefter värdet av aktier i dotterbolag har skrivits ned med motsvarande belopp.

FINANSIELL INFORMATION

Not 35 – Andelar i dotterföretag, forts.

Moderbolaget	31 dec 2025	31 dec 2024
Ingående anskaffningsvärde	4 539,3	844,3
Aktieägartillskott	272,6	415,1
Omvänt förvärv	–	3 279,9
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	4 811,9	4 539,3
Ingående ackumulerade nedskrivningar	-1 253,6	-838,5
Årets nedskrivningar	-100,1	-415,1
Utgående ackumulerade nedskrivningar	-1 353,7	-1 253,6
Utgående redovisat värde	3 458,3	3 285,8

NOT 36 – FORDRINGAR HOS KONCERNFÖRETAG

Moderbolaget	31 dec 2025	31 dec 2024
Ingående balans	11,1	213,5
Nedskrivning	–	-13,5
Amortering	-11,0	-200,0
Kostnadsallokering	25,0	11,1
Summa	25,0	11,1

NOT 37 – FUSION AV TOLERANZIA

Per den 2025-08-19 fusionerades det tidigare dotterbolaget Toleranzia AB, med organisationsnummer 556877-2866, med Flerie AB. Nedan redovisas det bokförda värdet på tillgångar och skulder som övertogs av Flerie AB vid tidpunkten för fusionen. Skillnaden mellan värdet på emitterade aktier och värdet av Toleranzias nettotillgångar per fusionsdagen redovisas som en fusionsdifferens inom eget kapital. Samtliga tillgångar och skulder överfördes omgående till ett nytt helägt dotterbolag till Flerie Invest, Bonsai Biotherapeutics AB. Som fusionsvederlag gav Flerie AB ut nya aktier till ett värde av 130,7 mkr vilket motsvarade det initiala anskaffningsvärdet och verkligt värde av det nya portföljbolaget. Under perioden som föregick fusionen avyttrade Flerie successivt huvuddelen av sina aktier i Toleranzia. Det överlåtande företags resultat för det räkenskapsår som avslutas med fusionen, ska enligt regelverket ingå i det övertagande företags resultat endast för den tid som det övertagande företaget ägt det överlåtande företaget innan fusionen och med en andel som motsvarar dess ägarandel i det överlåtande företaget före fusionen. Då Flerie endast ägde 0,0004 procent av Toleranzia vid fusionstillfället ingår därför inte det fusionerade bolagets resultat i Flerie ABs resultaträkning.

Fusion	2025-08-19
Övertagna tillgångar	189,1
Övertagna skulder	16,6
Summa nettotillgångar	172,5
Fusionsvederlag	130,7
Effekt av fusionen	41,8

NOT 38 – VINSTDISPOSITION

Till årsstämman förfogande står följande vinstmedel	2025
Balanserat resultat, kr	-1 464 176 873
Överkursfond, kr	4 941 318 480
Årets resultat, kr	-105 757 636
3 371 383 972	

Styrelsen föreslår att vinstmedel disponeras så att:

I ny räkning överföres	3 371 383 972
------------------------	---------------

Undertecknade försäkrar att koncern- och årsredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS, sådana de antagits av EU, respektive god redovisningssed och ger en rättvisande bild av koncernens och moderbolagets ställning och resultat, samt att förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som de företag som ingår i koncernen står inför. Moderbolagets och koncernens resultaträkningar och balansräkningar är föremål för fastställande på årsstämman den 26 mars 2026.

Årsredovisningens innehåll färdigställdes den 20 februari 2026
Årsredovisningen undertecknades av samtliga den 20 februari 2026

Ted Fjällman
Verkställande direktör

Thomas Eldered
Styrelseordförande

Cecilia Edström
Styrelseledamot

Anders Ekblom
Styrelseledamot

Jenni Nordborg
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har lämnats den 20 februari 2026

Ernst & Young AB

Jennifer Rock-Baley
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Flerie AB, org nr 559067-6820

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Flerie AB (publ) för år 2025 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 48-55. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 44–91 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt IFRS Redovisningsstandarder, så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 48–55. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till moderbolagets revisionsutskott i enlighet med Revisorsförordningens (537/2014) 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 moderbolaget och koncernen 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) 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.

Särskilt betydelsefulla områden

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

Vi har fullgjort de skyldigheter som beskrivs i avsnittet Revisorns ansvar i vår rapport om årsredovisningen också inom dessa områden. Därmed genomfördes revisionsåtgärder som utformats för att beakta vår bedömning av risk för väsentliga fel i årsredovisningen och koncernredovisningen. Utfallet av vår granskning och de granskningsåtgärder som genomförts för att behandla de områden som framgår nedan utgör grunden för vår revisionsberättelse.

Värdering av onoterade aktier och andelar i portföljbolag

Beskrivning av området

Redovisat värde för aktier och andelar i portföljbolag uppgick till 2 619,7 Mkr per 31 december 2025 motsvarande 77,1 procent av Koncernens tillgångar. Koncernens interna värderingsmetoder av andelar i portföljbolag baseras på principerna i International Private Equity och Venture Capital Valuation Guidelines (IPVE) samt IFRS 13 Fair Value Measurement. Koncernens innehav värderas antingen inom Nivå 1 eller Nivå 3. Nivå 3, som uppgick till 1 917,2 Mkr per 31 december 2025, har starka inslag av subjektiva bedömningar och är föremål för en högre grad av osäkerhet. Koncernen har klassificerat sina andelar i onoterade portföljbolag till verkligt värde enligt nivå 3, vilket

betyder att verkligt värde baseras på värderingsmodeller där väsentliga indata är baserad på icke-observerbara data eller liten marknadsaktivitet.

Upplysningar relaterade till Koncernens principer för redovisning av innehav i portföljbolag beskrivs i not 2 och i not 18.

Processen för värdering av onoterade andelar i portföljbolag kräver att ledningen gör bedömningar. Då dessa bedömningar påverkar det redovisade värdet har vi bedömt detta som ett särskilt betydelsefullt område i revisionen.

Hur detta område beaktades i revisionen

Vi har i vår revision skapat oss en förståelse för Bolagets värderingsprocess och nyckelkontroller. Vi har granskat ägarandelar i portföljbolagen och de internt upprättade modellerna för beräkning av verkligt värde, inklusive annan underliggande dokumentation. Vidare har vi jämfört Bolagets tillämpade metodik med International Private Equity och Venture Capital Valuation Guidelines (IPVE) samt IFRS 13 Fair Value Measurement genom att utvärdera bolagets värderingsmetoder och beräkningsmodeller, samt bedöma rimligheten i gjorda antaganden och känslighetsanalyser, med hjälp av våra interna värderingsspecialister. Vi har granskat lämnade upplysningar i årsredovisningen.

Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1-43. Den andra informationen består även av ersättningsrapporten som vi inhämtade före datumet för denna revisionsberättelse. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

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

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig

med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen, enligt IFRS Redovis-

ningsstandards så som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets 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.

REVISIONSBERÄTTELSE

Styrelsens revisionsutskott ska, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering.

Revisorns ansvar

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

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- Identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

- Skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.

- Utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.

- Drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag inte längre kan fortsätta verksamheten.

- Utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen och koncernredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

- Planerar och utför vi koncernrevisionen för att inhämta tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för företag eller affärsenheter inom koncernen som grund för att göra ett uttalande avseende koncernredovisningen. Vi ansvarar för styrning, övervakning och genomgång av det revisionsarbete som utförts för koncernrevisionens syfte. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Vi måste också förse styrelsen med ett uttalande om att vi har följt relevanta yrkesetiska krav avseende oberoende, och ta upp alla relationer och andra förhållanden som rimligen kan påverka vårt oberoende, samt i tillämpliga fall åtgärder som har vidtagits för att eliminera hoten eller motåtgärder som har vidtagits.

Av de områden som kommuniceras med styrelsen fastställer vi vilka av dessa områden som varit de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, inklusive de viktigaste bedömda riskerna för väsentliga felaktigheter, och som därför utgör de för revisionen särskilt betydelsefulla områdena. Vi beskriver dessa områden i revisionsberättelsen såvida inte lagar eller andra författningar förhindrar upplysning om frågan.

RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

Revisorns granskning av förvaltning och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Flerie AB (publ) för år 2025 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen 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 och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens 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 bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

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

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

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

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

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

Revisorns granskning av Esef-rapporten

Uttalande

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

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 Flerie AB (publ) 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 ISQM 1 Kvalitetsstyrning för revisionsföretag som utför revision och översiktlig granskning av finansiella rapporter samt andra bestyrkandeuppdrag och närallgande tjänster som kräver att företaget utformar, implementerar och hanterar ett system för kvalitetsstyrning inklusive riktlinjer och 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 och koncernredovisning. 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 och koncernredovisningen.

Vidare omfattar granskningen även en bedömning av huruvida koncernens resultat-, balans- och egetkapitalräkningar, kassaflödesanalys samt noter i Esef-rapporten har märkts med iXBRL i enlighet med vad som följer av Esef-förordningen.

Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 48-55 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation 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

REVISIONSBERÄTTELSE

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. Upplysningar i enlighet med 6 kap. 6 § andra stycket punkterna 2–6 årsredovisningslagen samt 7 kap. 31 § andra stycket samma lag är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar samt i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Ernst & Young AB, Sverige, utsågs till Flerie ABs revisor av bolagsstämman den 14 maj 2025. Den 10 juni 2024 genomfördes en riktad apportemission i Flerie AB, där vederlaget för de nyemitterade aktierna bestod av samtliga utestående aktier i Flerie Invest AB. Ernst & Young AB har varit revisor för Flerie Invest AB sedan den 8 september 2022. Genom denna transaktion blev Flerie Invest AB ett helägt dotterbolag till Flerie AB och de tidigare huvudägarna i Flerie Invest AB blev huvudägare i Flerie AB. Ernst & Young AB har därmed varit bolagets revisor sedan den 8 september 2022.

Stockholm den 20 februari 2026

Ernst & Young AB

Jennifer Rock-Bailey
Auktoriserad revisor

Definitioner av alternativa nyckeltal

Flerie tillämpar ESMA:s riktlinjer om alternativa nyckeltal (APMs). Ett APM är ett finansiellt mått över historisk eller framtida finansiell resultatutveckling, finansiell ställning eller kassaflöden, som inte är ett finansiellt mått som definieras eller anges i tillämpligt ramverk för finansiell rapportering. För Fleries koncernredovisning innebär detta ramverk vanligtvis IFRS. Flerie anser att dessa mått ger en bättre förståelse för trenderna i det finansiella resultatet och att sådana mått, som inte beräknas i enlighet med IFRS, är användbar information för investerare i kombination med andra mått som beräknas i enlighet med IFRS. Dessa alternativa resultatmått ska inte betraktas isolerat eller som en ersättning för resultatmått som härletts i enlighet med IFRS. Dessutom kanske sådana mått, såsom de definieras av Flerie, inte är jämförbara med andra mått med liknande namn som används av andra företag. Definitionen av alla använda alternativa nyckeltal anges nedan, liksom avstämningen mot de finansiella rapporterna för de alternativa nyckeltal som inte är direkt identifierbara från de finansiella rapporterna och som anses vara väsentliga att specificera.

ALTERNATIVA NYCKELTAL (APM)	DEFINITION	MOTIV FÖR ANVÄNDANDET
Substansvärde	Substansvärde definieras som totalt eget kapital.	Ett etablerat mått för investmentbolag som visar bolagets totala nettotillgångar.
Substansvärde per aktie	Substansvärde, eller NAV, per aktie definieras som totalt eget kapital dividerat med det totala antalet stamaktier vid periodens slut.	Ett etablerat mått för investmentbolag som visar ägarnas andel av bolagets totala nettotillgångar per aktie.
Förändring i substansvärde per aktie	Substansvärde per aktie dividerat med substansvärde per aktie vid kvartalets/periodens början.	Ett mått på aktieägarnas avkastning på företagets nettotillgångar.
Verkligt värde av aktier och andelar i portföljbolag	Det totala verkliga värdet av företagets investeringar i aktier i portfölj företag.	Ett mått på värdet av samtliga innehav i aktier, vilket kan användas för att följa värdeutvecklingen över tiden och för att jämföra enskilda innehav eller segmentstorlekar.

Definitioner av alternativa nyckeltal, forts.

ALTERNATIVA NYCKELTAL (APM)	DEFINITION	MOTIV FÖR ANVÄNDANDET
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	Realiserat och orealiserat resultat av förändringar i verkligt värde på andelar i portföljbolag.	Ett mått på den finansiella utvecklingen av företagets investeringar under en viss period.
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag, i procent	Realiserat och orealiserat resultat av förändringar i verkligt värde på andelar i portföljbolag dividerat med verkligt värde av portföljen vid periodens ingång.	Ett mått på den finansiella utvecklingen av företagets investeringar under en viss period.
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag, per aktie	Realiserat och orealiserat resultat av förändringar i verkligt värde på andelar i portföljbolag dividerat med genomsnittligt antal aktier vid periodens slut.	Ett mått på den finansiella utvecklingen av företagets investeringar under en viss period.
Kostnadskvot	Rörelsekostnader för de senaste 12 månaderna, i förhållande till verkligt värde på portföljen. Kostnader hänförliga till omvänt förvärv eller nyemission har ej inkluderats.	Ger investeraren information om kostnader för portföljens drift/förvaltning.
Portföljinvesteringar	Ny- och följdinvesteringar i aktier i portföljbolag under kvartalet, perioden eller helåret.	Ett mått på de totala investeringar som gjorts under den relevanta perioden.

Avstämning av alternativa nyckeltal

Mkr	2025	2024
Substansvärde	3 376,9	4 198,0
Substansvärde per aktie		
a) Eget kapital	3 376,9	4 198,0
b) antal utestående aktier vid periodens slut	77 455 962	78 066 406
a*1 miljon/b=substansvärde per aktie, kr	43,60	53,77
Förändring av substansvärde per aktie		
a) Substansvärde per aktie vid periodens utgång omräknat för erhållet aktieägartillskott, per aktie omräknat substansvärde per aktie vid periodens utgång	43,60	53,77
b) Substansvärde per aktie vid periodens ingång	53,77	58,71
(a-b)/b, %	-18,9	-8,4
Verkligt värde av portföljen		
Investeringar i aktier och värdepapper, redovisat värde	2 619,7	3 071,7
Portföljinvesteringar		
Investeringar i aktier i portföljbolag	367,0	485,3

Mkr	2025	2024
Förändring av verkligt värde av portföljen		
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag och andra investeringar, redovisat värde	-673,7	-176,9
Verkligt värde av portföljen vid ingången av period	3 071,7	2 802,90
Förändring i verkligt värde av portföljen %	-21,9	-6,3
Förändring i verkligt värde av portföljen per aktie		
a) Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag och andra investeringar	-673,7	-176,9
b) Genomsnittligt antal utestående aktier under perioden	77 951 948,0	70 471 063,0
a*1 miljon/b = förändring i verkligt värde av portföljen per aktie, kr	-8,64	-2,51
Rörelsekostnader/portföljvärdet		
a) Övriga externa kostnader*	20,3	19,7
b) Personalkostnader*	21,7	21,2
c) Avskrivningar*	0,6	0,8
d) Övriga rörelseintäkter, exkl FX*	-3,6	-3,5
e) Verkligt värde av portföljen	2 619,7	3 071,7
(a+b+c+d)/e=rörelsekostnader/portföljvärdet, %	1,5	1,2

* Rullande 12



FLERIE

Flerie AB

Skeppsbron 16

111 30 Stockholm

contact@flerie.com

www.flerie.com