

ÅRSREDOVISNING

2024

KAROLINSKA  
DEVELOPMENT





## Innehåll

### Verksamhetsöversikt

Året i korthet	1
VD har ordet	3
Karolinska Developments strategi för värdeskapande	5
Karolinska Development ur aktieägarens perspektiv	7
Fallstudie: BOOST Pharma	8
Om KDev Investments och begreppet verkligt värde	10
Nyckelhändelser under 2024	11
Karolinska Developments hållbarhetsarbete	13
Investmentbolagets finansiella ställning – sammanfattning	16
Portföljbolag	17
Aktier och aktieägare	30
Styrelse	31
Vårt team	32

### Årsredovisning och Bolagsstyrningsrapport

Förvaltningsberättelse	35
Finansiella rapporter	45
Noter	53
Revisionsberättelse	82
Bolagsstyrningsrapport	86
Revisorernas yttrande om bolagsstyrningsrapporten	91
Definitioner	92

### Finansiell kalender 2025

Datum för publicering av finansiell information	94
---	----

## Om Karolinska Development

Karolinska Development (Nasdaq Stockholm:KDEV) är ett investmentbolag som erbjuder en unik möjlighet att ta del av värdeutvecklingen i ett antal nordiska life science-bolag med betydande kommersiell potential. Samtliga portföljbolag utvecklar potentiellt banbrytande behandlingar mot medicinska tillstånd där behovet är stort av förbättrade terapier, bland annat långdragna förlossningar, medfödd benskörhet, leversjukdomar, Parkinsons sjukdom, hjärtsvikt, sepsis, anemi vid kronisk njursjukdom, malaria, nervsmärta, allvarliga virusinfektioner, systemiska svampinfektioner och smärta i ländryggen. Hittills har två av bolagen lanserat sina första produkter och många bolag är i sen klinisk fas med potentiella affärsmöjligheter under de närmaste två åren.

[www.karolinskadevelopment.com](http://www.karolinskadevelopment.com)

[LinkedIn: Karolinska Development](#)

### FINANSIELL ÖVERSIKT

SEKm	2024	2023
Resultat efter skatt	-8,1	5,4
Likvida medel och kortfristiga placeringar	42,0	85,3
Resultat per aktie (SEK)	0,0	0,0
Substansvärde per aktie (SEK)	4,6	4,6
Eget kapital per aktie (SEK)	4,6	4,6
Börskurs per aktie, sista handelsdag i rapporteringsperioden (SEK)	1,0	1,7
Investeringar i portföljbolag	62,0	103,0
<b>Portföljens totala verkliga värde</b>	<b>1 451,5</b>	<b>1 440,3</b>
<b>Portföljens netto verkliga värde</b>	<b>1 120,8</b>	<b>1 100,4</b>

## Portföljbolagens framsteg under 2024 ger goda förutsättningar för fortsatt värdeskapande

### NOTERADE INNEHAV



Fortsatt försäljningstillväxt under 2024 och rekordår för antalet implantat som kunder fått godkända för klinisk användning.



Levererar **hög försäljningstillväxt samt förbättrad lönsamhet** och kassaflöde ett år efter att verksamheten renodlats. Bolaget är på god väg att etablera OssDsign Catalyst på den amerikanska marknaden och utvidgar kontinuerligt kundbasen.



Bolaget har gjort **betydande framsteg** i sin kliniska pipeline med projekt inom kronisk njursjukdom med anemi, sepsis och svår malaria. I slutet av året initierade bolaget en klinisk fas 2-studie inom kronisk njursjukdom med anemi som syftar till att visa proof-of-concept för sin läkemedelskandidat.



Genomför en proof-of-concept-studie med läkemedelskandidaten BSG005 – en **potentiell ny behandling** av invasiva svampinfektioner.



Fick under året **IND-godkännande** från den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA och säkrade finansiering om USD 34 miljoner.

### ONOTERADE INNEHAV



Under året presenterades **positiva interimdata** från den kliniska fas 1b/2a-studien med läkemedelskandidaten golexanolon i patienter med primär biliär kolangit. Bolaget har dessutom visat ytterligare lovande prekliniska data för samma läkemedelssubstans inom Parkinsons sjukdom.



Utvecklar läkemedelskandidaten tafoxiparin som uppvisat positiv effekt på livmoderhalsens mognad i fas 2-studier. Förbereder kliniska fas 3-studier i USA och EU efter **positiv respons** från regulatoriska myndigheter.



Har **framgångsrikt slutfört den första delen** av bolagets kliniska fas 1b/2a-studie med läkemedelskandidaten AC01 – en potentiell ny behandling av hjärtsvikt.



Har presenterat **positiva kliniska säkerhets- och immunogenicitetsdata** från en klinisk fas 1-studie med bolagets universella vaccinkandidat mot covid-19, SVF-002.



**Förbereder starten** av en klinisk fas 2a-studie av läkemedelskandidaten PN6047, en helt ny typ av behandling av nervsmärta, och erhöll EUR 17,5 miljoner av EU:s finansieringsinitiativ EIC.



Presenterade **positiva top line-resultat** från en klinisk fas 1/2-studie med en helt ny typ av behandling av den ovanliga bensjukdomen osteogenesis imperfecta och har genomfört ett framgångsrikt pre-IND-möte med amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA om utvecklingsplanen.



**2024 HAR VARIT ETT INTENSIVT ÅR** för våra portföljbolag. Totalt sju bolag i vår investeringsportfölj har under året genomfört kapitalinjektioner i olika former och sex bolag har redovisat studieresultat, några av dem från fler än en studie. Två bolag har dessutom genomfört framgångsrika möten med regulatoriska myndigheter inför registreringsgrundande studier.

För Karolinska Developments del har vi mot slutet av året genomfört en översyn av organisationen för att säkerställa en ännu effektivare förvaltning av vår portfölj, vilket tyvärr innebar att tre kompetenta och uppskattade medarbetare fick lämna bolaget. Omorganisationen förväntas minska personalkostnaderna med 20 procent. Vi har även stärkt vår finansiella position genom att avyttra samtliga aktier i Henlez och realisera en del av den upparbetade vinsten från vår investering i OssDsign via en aktieförsäljning som gav bolaget nära SEK 40 miljoner. Med detta kapitaltillskott på plats och en lägre kostnadsbas har vi ökat möjligheterna att fortsätta stödja våra värdeskapande bolag.

#### **Dilafor avancerar tafoxiparin efter regulatoriska framsteg**

Under 2023–2024 har vårt portföljbolag Dilafor fört en omfattande dialog med regulatoriska myndigheter i USA och Europa och nu nått samsyn om utformningen av kommande kliniska fas 3-studier med tafoxiparin. Läkemedelskandidaten har en unik förmåga att på några dagar förbereda både livmoderhals och livmoderns muskulatur inför förlossningens start, vilket ökar möjligheten till en spontan och normal vaginal förlossning. Igångsättningar av förlossningar sker idag allt tidigare i både Europa och USA, detta efter att forskning visat att det radikalt minskar risken för komplikationer och barnadödlighet. Baserat på den positiva återkopplingen från rådgivningsmötena kommer Dilafor nu att slutföra den detaljerade planen för registreringsgrundande studier.

#### **AnaCardio attraherar nya investerare och tar sikte på fas 2b**

I början av 2024 genomförde AnaCardio en finansieringsrunda om SEK 50 miljoner och i januari 2025 säkrade bolaget ytterligare 205 miljoner kronor från bland annat Novo Holdings, Pureo Bioventures och Sound Bioventures. Bolaget fortsätter att presentera betydande framsteg med sin läkemedelskandidat AC01 som utvärderas i fas 1b/2a-studien GOAL-HF1 med patienter som lider av hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion (HFREF). Parallellt med den kliniska studien har positiva resultat genererats i den kliniska studien AC01-FE, som genomfördes i USA och utvärderade hur födointaget påverkar läkemedelskandidatens farmakokinetik i friska frivilliga. Därtill slutförde bolaget den första delen av GOAL-HF1-studien, med positiva resultat. Den andra delen av studien inleddes under första kvartalet 2025 och genom den senaste kapitalinjektionen har bolaget säkrat resurser även för att initiera förberedelser inför en efterföljande klinisk fas 2b-studie.

#### **Umecrine på stabil kurs och banar väg inom Parkinsons sjukdom**

Umecrine Cognitions kliniska fas 1b/2a-studie av golexanolon i patienter med primär biliär kolangit, PBC, har fortskridit väl under året. I november presenterades positiva interimdata från studien och bolaget genomförde kort därpå en kapitalanskaffning om 23,8 miljoner kronor, den andra kapitalinjektionen för året. Målsättningen är att slutföra studien under 2025. Vid ett positivt utfall kan värdet i läkemedelsprojektet öka markant.

Parallellt med utvecklingen av golexanolon inom PBC har Umecrine Cognition gjort flera framsteg inom Parkinsons sjukdom, en progressiv sjukdom som orsakas av förlust av de nervceller i hjärnan som producerar signalsubstansen dopamin. Flera prekliniska studier har genomförts och i slutet av året presenterades prekliniska data som visar att golexanolon ger bibehållen dopaminsignalering vid Parkinsons sjukdom, vilket leder till minskning av symtom.

**Nykomlingen BOOST Pharma redo för fas 3**

I somras välkomnade vi det danska privata bolaget BOOST Pharma till portföljen. Bolaget utvecklar en banbrytande behandling inom den ärftliga bensjukdomen osteogenesis imperfecta och har under sin korta tid i vår portfölj redan presenterat positiva resultat avseende minskat antal frakturer i en klinisk fas 1/2-studie och haft en framgångsrik dialog med den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA om kommande fas 3-program. Vi gläds åt framstegen och är mycket nöjda över möjligheten att kliva in i ett så långt framskridet projekt som potentiellt kan revolutionera behandlingen av denna förödande sjukdom.

*”Vi ser fram emot att följa värdeutvecklingen i våra innovativa medicinteknikbolag samtidigt som vi inväntar viktiga resultatavläsningar i de läkemedelsutvecklande bolagen. Närmast väntas data från Umecrine Cognitions PBC-studie och AnaCardios studie inom hjärtsvikt under 2025.”*

**Modus Therapeutics genomför kapitalisering och startar njurstudie**

Portföljbolaget Modus Therapeutics fick i november godkännande att inleda en klinisk fas 2a-studie med sevuparin inom kronisk njursvikt med anemi. För att upprätthålla momentum erhöll bolaget samma månad en bryggfinansiering på upp till 5 miljoner kronor från Karolinska Development, som är dess största aktieägare. Detta möjliggjorde att Modus i december kunde inleda studien som genomförs i Italien och förväntas rekrytera 50 – 60 patienter. Den första delen av studien beräknas vara slutförd under första halvåret 2025.

**Flera studieresultat presenterade under året**

Utöver ovan nämnda framsteg har positiva studieresultat presenterats från SVF Vaccines studie med ett universellt vaccin mot covid-19 samt

OssDsigns Top Fusion-studie som visade på en 93-procentig fusionsgrad med bolagets bengraft. Därtill har Biosergen fått godkännande att inleda en studie inom invasiva svampinfektioner och rekryterat första patienten med lyckat behandlingsresultat.

**Stärkt likviditet i flera portföljbolag**

Som tillägg till ovan nämnda kapitalanskaffningar så har Aprea, som utvecklar cancerbehandlingar med bas i USA, säkrat 34 miljoner dollar inför en kommande studie med läkemedelskandidaten APR-1051. Bolaget fick även under året IND-godkännande från amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA för APR-1051. Även PharmNovo säkrade kapital genom att beviljas finansiellt stöd från EU-programmet EIC. Inom ramen för ett forskningspartnerskap fick bolaget tillgång till villkorade utbetalningar om 17,5 miljoner euro som ska finansiera den fortsatta kliniska utvecklingen av läkemedelskandidaten PN6047, en helt ny typ av behandling mot nervsmärta.

**Flera värdehöjande aktiviteter väntas under 2025**

Våra noterade innehav OssDsign och Promimic fortsätter att utvecklas väldigt positivt. Båda bolagen, som fokuserar på att marknadsföra sina medicintekniska produkter på den amerikanska marknaden, rapporterar försäljningstillväxt redan i detta tidiga skede av sina kommersiella resor. Vi ser fram emot att följa värdeutvecklingen i våra innovativa medicinteknikbolag samtidigt som vi inväntar viktiga resultatavläsningar i de läkemedelsutvecklande bolagen. Närmast väntas data från Umecrine Cognitions PBC-studie och AnaCardios studie inom hjärtsvikt under 2025.

Solna, 18 mars 2025

Viktor Drvota  
Verkställande direktör

## Karolinska Development erbjuder en unik möjlighet att investera i potentiellt banbrytande life science-projekt

**ATT NAVIGERA** i det omfattande utbudet av investeringsmöjligheter inom den nordiska life science-sektorn kräver djupgående kunskap och en betydande tidsinsats för att grundligt analysera både den vetenskapliga och kommersiella potentialen i enskilda projekt. Den långa investeringshorisonten ställer krav på kontinuerlig uppföljning av bolagens utveckling för att möjliggöra välgrundade omprövningar av innehaven.

Investorare måste kontinuerligt tolka resultaten från kliniska studier och hålla sig informerade om konkurrenssituationen och hur det immaterialrättsliga skyddet för produkterna utvecklas. Dessutom är det viktigt att förstå de konsekvenser som förändrade regulatoriska riktlinjer kan få för möjligheterna till marknadsgodkännanden. Deltagande i

kommande nyemissioner kan också vara en strategisk övervägning.

Karolinska Developments investeringsteam besitter den internationella erfarenhet och expertis som krävs för att identifiera lovande investeringsmöjligheter. Teamet stödjer portföljbolagen aktivt under hela utvecklingsprocessen och fattar välgrundade beslut om både tilläggsinvesteringar och avyttringar. Genom att utnyttja sitt omfattande internationella nätverk inom både den vetenskapliga och den finansiella världen förstärker de bolagets position och attraktivitet inom den globala life science-branschen. Detta arbete är avgörande för att säkerställa framgångsrika investeringar i en komplex och snabbt föränderlig bransch.

## Vägen från initiala investeringar till värdeskapande avyttringar

### 1. Identifiering av projekt som kan innebära stora medicinska genombrott



Karolinska Development är ett investmentbolag som fokuserar på att identifiera och investera i lovande medicinska innovationer genom att handplocka forskningsbolag och utvecklingsprojekt från Karolinska Institutet och andra välrenommerade universitet och forskningsinstitutioner i Norden. Bolaget investerar i läkemedelsprojekt och medicekniska produkter med potential att revolutionera behandlingen av sjukdomar där behovet av nya terapier är stort. Inför varje nyinvestering genomförs en välstrukturerad utvärdering av projektets vetenskapliga styrka och kommersiella potential.

För att kunna bedöma om det biologiska eller tekniska konceptet bakom ett life science-projekt är tillräckligt starkt för att i slutändan kunna generera en marknadsgodkänd produkt krävs omfattande kunskap och erfarenhet. Karolinska Developments investeringar baseras alltid på professionella bedömningar av innovationshöjden och styrkan i den vetenskapliga hypotes som ett enskilt projekt bygger på.

Även om ett life science-projekt baseras på banbrytande forskning betyder detta inte nödvändigtvis att marknaden är beredd att betala ett högt pris för slutprodukten. Inför varje investering genomför Karolinska Development en noggrann analys av ett potentiellt nytt portföljbolags kliniska relevans och kommersiella potential, det vill säga sannolikheten att dess projekt kan utlicensieras, avyttras eller marknadsintroduceras i egen regi med god vinstmarginal.

För att öka portföljbolagens långsiktiga finansieringsmöjligheter och tillgången till kommersiell och vetenskaplig expertis görs investeringarna tillsammans med andra, ofta internationella, specialistinvestorare. Som aktieägare i Karolinska Development får man alltså möjlighet att ta rygg på professionella investerares tidiga satsningar i bolag som ännu inte är noterade på börsen.

## 2. Maximera den kommersiella potentialen genom aktivt stöd till portföljbolagen



Att utveckla ett nytt läkemedel eller en ny medicinteknisk produkt tar lång tid och kräver betydande investeringar.

Risken att ett enskilt projekt inte når ända fram till marknaden är hög. Den enorma potentialen för värdetillväxt i de bolag som når framgångar gör att intresset för investeringar i mindre och medelstora life science-bolag ändå är stort.

Karolinska Development har en välutvecklad metod för att optimera portföljbolagens kommersiella potential. En viktig utgångspunkt i denna optimering är att tidigt identifiera de specifika potentiella användningsområden där relationen mellan nödvändiga investeringar, utvecklingstid och försäljningspotential är gynnsammast.

## 3. Optimera utvecklingsprogrammen för minskad risknivå



Ett sätt att minska riskerna för att ett projekt stupar på vägen till följd av negativa kliniska studieresultat är genom att implementera breda utvecklingsprogram med flera potentiella användningsområden för en och samma läkemedelskandidat eller medicintekniska produkt. All forskning och utveckling sker just för att utfallet inte är känt på förhand och en läkemedelskandidat som visar sig överksam i en viss medicinsk indikation kan mycket väl bli framgångsrik inom en annan.

Portföljbolagen erhåller professionellt stöd i processen med att optimera designen av sina kliniska studier, och möjligheter att sprida riskerna genom att bredda indikationsområdena utvärderas kontinuerligt. Utvecklingsstrategierna för de individuella projekten utformas i tätt samarbete med världsledande vetenskaplig och klinisk expertis.

## 4. Övervaka kontinuerligt den sammanlagda risken i portföljen



Investeringar i små och medelstora life science-bolag innebär betydande risker, eftersom utfallet i projektutvecklingen ofta är binärt. För en god riskspridning krävs en bred och diversifierad portfölj. Att bygga upp och sedan kontinuerligt övervaka en sådan portfölj är dock både svårt och tidskrävande. Ett innehav i Karolinska Development ger möjlighet att ta del av värdeutvecklingen i

en portfölj med såväl noterade som onoterade life science-bolag i olika utvecklingsskeden och verksamhetsområden, både inom läkemedelssektorn och den medicintekniska sektorn. Två av de totalt elva portföljbolagen har redan introducerat sina produkter på marknaden.

Karolinska Developments erfarna investeringsteam bidrar med strategiskt stöd till portföljbolagen och övervakar kontinuerligt deras utveckling. Under innehavsperioden tas beslut om eventuella tilläggsinvesteringar. Innehaven avyttras stegvis eller i sin helhet vid de tidpunkter som bedöms resultera i den bästa avkastningen för aktieägarna.

## 5. Fastställ en exitstrategi redan vid den initiala investeringen



Karolinska Development har ett långsiktigt engagemang i sina portföljbolag. Bolag som är verksamma inom läkemedelsutveckling följs i normalfallet åtminstone till dess att "proof-of-concept" demonstrerats i fas 2-studier. Anledningen är att detta är en attraktiv tidpunkt för att göra affärer, till exempel i form av intäktsbringande samarbetsavtal med globala läkemedelsföretag, eftersom positiva fas 2-resultat visar att en läkemedelskandidat har den förväntade biologiska effekten. Det minskar den fortsatta utvecklingsrisken påtagligt och därmed ökar projektets värde markant. Innehaven i de portföljbolag som är verksamma inom det medicintekniska området avyttras i ett ännu senare skede, då bolagen lanserat sin första produkt och blivit kassaflödespositiva. Möjligheter att ingå kassaflödesgenererande licensavtal, genomföra börsintroduktioner eller att avyttra projekt utvärderas dock kontinuerligt under bolagens utveckling.

För att maximera värdeskapandet är det viktigt att redan när en ny investering görs förbereda för hur innehavet ska avyttras. Karolinska Development arbetar målmedvetet med att öka portföljbolagens försäkringar för att kommersialisera sina projekt. Det görs bland annat genom att säkerställa rätt kompetens i bolagens styrelser och ledning, öka kontaktytorna mot internationella potentiella förvärvare och bistå bolagen i deras ansträngningar att vid lämpligt tillfälle bli redo för en företagsaffär eller börsintroduktion. Sedan 2017 har 9 portföljbolag introducerats på börsen under Karolinska Developments ägarskap, ytterligare 7 bolag har noterats efter avyttring och ett bolag har avyttrats till industriella aktörer.

## Fem skäl att investera i Karolinska Development

**FÖR INVESTERARE** utan djup kunskap inom life science-området är det svårt och tidskrävande att utvärdera ett forskningsprojekts innovationshöjd och kvalitet. Genom att investera i Karolinska Development får

investerare tillgång till en professionellt förvaltd portfölj av lovande life science-bolag, med flera projekt i sen klinisk utvecklingsfas och potential för betydande värdeutveckling i närtid.



### Tidig tillgång till banbrytande life science-projekt

Genom sitt omfattande nätverk i den nordiska life science-sektorn erbjuds Karolinska Development kontinuerligt tillfällen att investera i bolag med potentiellt banbrytande life science-projekt redan innan de har introducerats på börsen.



### Diversifierad och balanserad portfölj

Investeringsportföljen består i dag av elva bolag med delvis olika profil och mognadsgrad – där flera läkemedelsprojekt befinner sig i sen klinisk utvecklingsfas och våra medicin-tekniska bolag redan befinner sig i kommersialiseringsfas. Den gemensamma nämnaren är att alla projekt och produkter har potential att kraftigt förbättra människors livskvalitet jämfört med dagens behandlingsalternativ.



### Professionell utvärdering och due diligence

Inför varje nyinvestering genomför Karolinska Development professionella och grundliga analyser av projektens vetenskapliga styrka och kommersiella potential. Dessutom definieras redan i detta skede en lämplig exitstrategi baserat på det enskilda bolagets förutsättningar.



### Aktivt engagemang och värdeskapande

Karolinska Development bidrar till portföljbolagens utveckling genom att ställa sin expertis till förfogande, ofta genom styrelseengagemang. Bolaget använder också sitt breda internationella kontaktnät för att öppna dörrar som kan underlätta framtida kapitalanskaffningar, licensaffärer och avyttringar.



### Kontinuerlig övervakning och strategisk förvaltning

Karolinska Developments erfarna investeringsteam övervakar kontinuerligt portföljbolagens utveckling och tar beslut om eventuella tilläggsinvesteringar. Innehaven avyttras stegvis eller i sin helhet vid de tidpunkter som bedöms resultera i högsta möjliga avkastning för aktieägarna.





## Nyinvesteringen BOOST Pharma är redo för klinisk utvecklingsfas 3

**I slutet av maj 2024 investerade Karolinska Development i BOOST Pharma – ett danskt bolag som utvecklar en potentiellt banbrytande och helt ny typ av cellbaserad behandling av den sällsynta benskjukdomen osteogenesis imperfecta, även känd som medfödd benskörhet. Under hösten presenterade bolaget positiva top line-resultat från en klinisk fas 1/2-studie och nu pågår diskussioner med regulatoriska myndigheter kring utformningen av en registreringsgrundande studie som beräknas starta i slutet av 2025.**

För över 20 år sedan behandlade forskare vid Karolinska Institutet för första gången ett foster som diagnostiserats med den medfödda benskjukdomen osteogenesis imperfecta med mesenchymala stamceller (MSCs) som har hög kapacitet att nybilda benvävnad. Patienten, som idag är i 20-årsåldern, kunde i barndomen delta i fysiska aktiviteter som annars är omöjliga för barn födda med osteogenesis imperfecta.

Efter framgången behandlades ytterligare ett par barn med cellterapi, före eller efter förlossningen, under så kallat "compassionate use", då läkare använder icke-godkända behandlingar på patienter med livshotande sjukdomar där det saknas andra behandlingsalternativ. Sedan dess har specialistläkare runt om i världen efterfrågat behandlingen och år 2020 bildades BOOST Pharma, med stöd från Novo Nordisks innovationshub Biolnnovation Institute, i syfte att ta cellterapiprojektet hela vägen fram till ett regulatoriskt godkännande.

Under 2024 har bolaget uppnått flera viktiga milstolpar. Först stärktes bolagets ägarbas med två nya välrenommerade specialistinvestorare, Karolinska Development och Industrifonden, och därefter presenteras positiva resultat från den kliniska studien BOOSTB4. I studien visades att behandlingen signifikant reducerade antalet frakturer hos barn med osteogenesis imperfecta vilket har en viktig klinisk relevans eftersom att barn som drabbas av många frakturer under sina första levnadsår får en försämrad tillväxt och livskvalitet.

BOOSTB4 är en klinisk fas 1/2-studie som omfattade 17 patienter från sju europeiska länder. Patienterna, vilka diagnostiserats med svår osteogenesis imperfecta typ III och IV, behandlades på Karolinska Universitetssjukhuset under tolv månader. Resultaten visade att behandlingen var säker och tolererades väl både vid administration före och efter födseln, samtidigt som förekomsten av frakturer minskade med över 75 procent upp till tolv månader efter sista dosen.

Cellterapi är utvecklad för att administreras direkt vid diagnos för att ge behandlingsfördelar under de tidiga levnadsåren då de flesta frakturer uppstår. Under hösten har BOOST Pharma fört diskussioner med regulatoriska myndigheter och bland annat fått positiva besked från den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA som underlättar utformningen av nästa kliniska studie.



FDA framhåller vikten av att minska frakturfrekvensen för att uppvisa betydande klinisk relevans. Om resultatet från den kliniska fas 1/2-studien kan upprepas i nästa studie kan det vara tillräckligt för att ansöka om ett marknadsgodkännande för behandlingen.

BOOST Pharma planerar nu för sin kommande studie som beräknas inledas i slutet av 2025 och förväntas generera resultat mot slutet av 2027 eller i början av 2028 med en efterföljande uppföljningsdel. Studien kommer att genomföras i EU och USA och bolaget spår att det inte blir några problem att rekrytera patienter till studien med anledning av rådande avsaknad av behandlingar och det stora medicinska behovet. Det finns en stark efterfrågan från vårdpersonal på den här typen av behandling och det är också den stora efterfrågan som driver utvecklingen av behandlingen.

För en framtida kommersialisering planerar BOOST Pharma att samarbeta med en kommersialiseringspartner. Eftersom behandlingen är riktad mot en sällsynt sjukdom, så kallad rare disease, behöver bolaget inte ingå partnerskap med de absolut största läkemedelsbolagen utan även mindre läkemedelsbolag som är specialiserade på sällsynta läkemedel kan hantera en sådan lansering.

BOOST Pharmas cellterapi har beviljats Rare Pediatric Disease Designation i USA och sällsynta läkemedelsstatus i både USA och EU.

**75%** minskning i frakturfrekvensen upp till 12 månader efter sista dosen

#### OM OSTEOGENESIS IMPERFECTA (OI)

Osteogenesis imperfecta är en medfödd och ovanlig bensjukdom som kännetecknas av benskörhet, konstanta frakturer och deformerade ben. Sjukdomen orsakas av mutationer i gener som kodar för tillverkning av kollagen, vilket är viktigt för benbildningen. Den bristande benbildningen medför framför allt en skörhet i skelettet som ger en förhöjd risk för frakturer som i svåra fall leder till att tillväxten hämmas.

Idag lever över 56 000 personer i USA och Europa med osteogenesis imperfecta och en av 15 000 nyfödda beräknas diagnosticeras med sjukdomen.

I stora delar av världen diagnostiseras patienter med osteogenesis imperfecta redan pre natalt och någon godkänd behandling finns ännu inte tillgänglig.

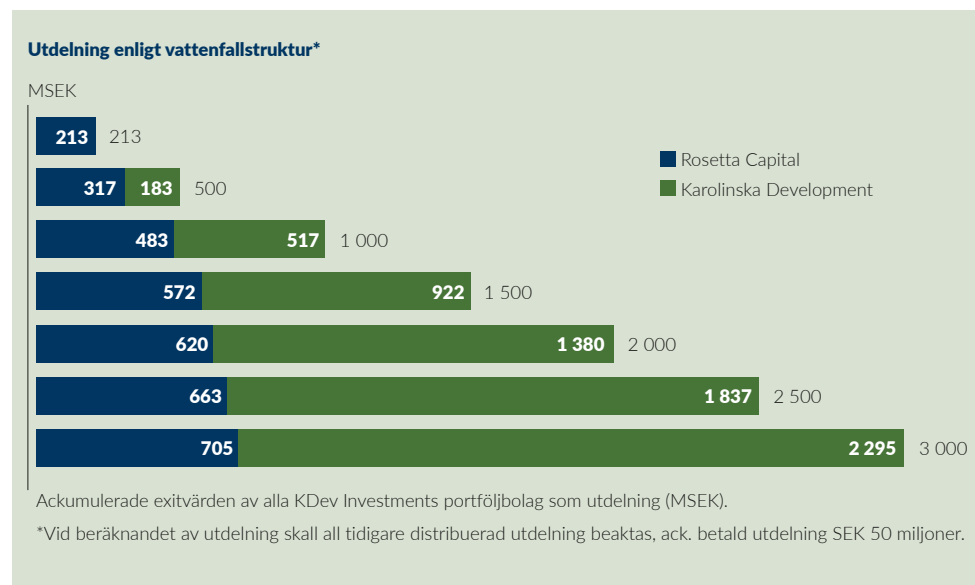
### KDev Investments och avtalet med Rosetta Capital

I december 2012 ingick Karolinska Development ett samarbete med den internationella specialistinvesteraren **Rosetta Capital** som investerade SEK 220 miljoner i ett antal portföljbolag i utbyte mot en del av den framtida avkastningen från dessa bolag. Aktieinnehaven i de portföljbolag som omfattas av avtalet med Rosetta Capital är placerade i

det samägda bolaget **KDev Investments AB** som idag innehåller de fem bolagen Dilafor, Modus Therapeutics, Promimic, Aprea Therapeutics och Biosergen. Avkastningen från KDev Investments innehav, inklusive Rosetta Capitals tilläggsinvestering om SEK 44 miljoner i portföljbolagen, fördelas enligt en så kallad vattenfallsstruktur som illustreras

i nedanstående graf. Med sitt nuvarande aktieinnehav är Karolinska Developments andel av utdelning 0 procent för ackumulerad utdelning upp till SEK 220 miljoner, 65 procent för ackumulerad utdelning mellan SEK 220 miljoner och SEK 880 miljoner, 75 procent för ackumulerad utdelning mellan SEK 880 miljoner och SEK 1 320 miljoner samt 92 procent för ackumulerad utdelning över SEK 1 320 miljoner.

KDev Investment har hittills lämnat utdelning om SEK 50 miljoner till Rosetta Capital, vilket innebär att tilläggsinvesteringarna om SEK 44 miljoner samt SEK 7 miljoner av de första SEK 220 miljonerna har återbetalts till Rosetta Capital.



### Vad innebär verkligt värde?

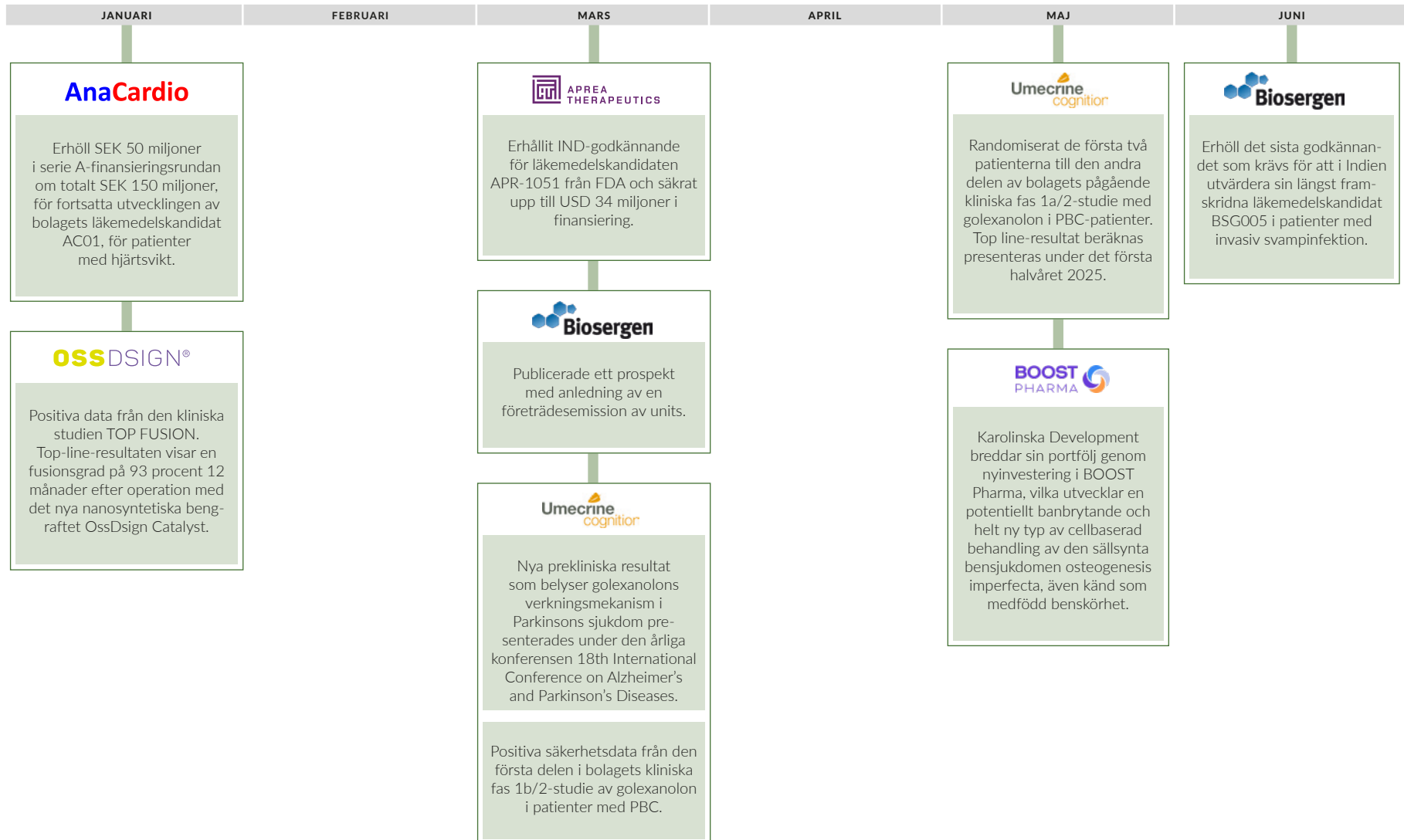
**Verkligt värde** kvantifierar det samlade värdet av bolagets investeringar vid en viss tidpunkt. Beräkningen av portföljens verkliga värde baseras på bestämmelser från den internationella redovisningsstandarden IFRS13 och International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Valuation Guidelines). Portföljens verkliga värde är uppdelat i "Portföljens totala verkliga värde" och "Portföljens netto verkligt värde".

**Portföljens totala verkliga värde** är den sammanlagda avkastning som mottas av Karolinska Development och KDev Investments om aktierna i portföljbolagen skulle avyttras i en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer vid bokslutsdagen.

**Portföljens netto verkligt värde** är den sammanlagda utdelning som Karolinska Development kommer att motta efter KDev Investments utdelning till Rosetta Capital.

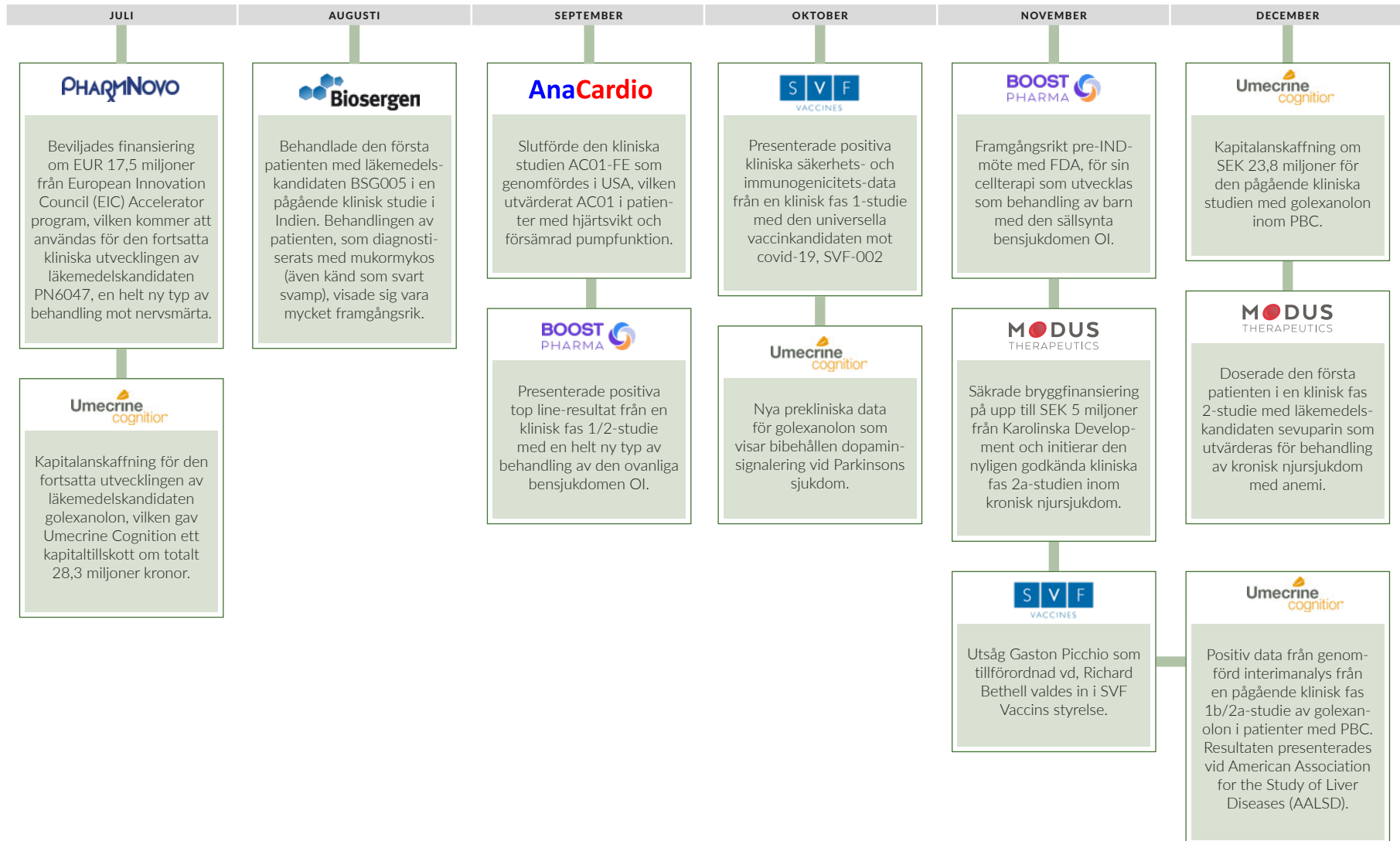
Portföljbolag

2024



Portföljbolag

2024



## Hållbart företagande – en viktig komponent i vårt värdeskapande

**Karolinska Developments kärnverksamhet fokuserar på att förbättra människors hälsa. Genom våra investeringar satsar vi på områden där det i dag saknas effektiva behandlingar, bland annat hjärtsvikt, sällsynta sjukdomar, kvinnohälsa och olika infektionssjukdomar.**

Karolinska Development bidrar till samhällets utveckling genom att vara en del av innovationssystemet som driver fram nya läkemedel och medicintekniska produkter. I det fall de läkemedel våra portföljbolag utvecklar kommer ut på marknaden, har det potential att påverka miljontals människors hälsa positivt. Vi har implementerat en rad policyer kopplade till hållbarhet och utövar ett aktivt ägande i våra portföljbolag där vi bidrar till att utveckla förståelsen för och hanteringen av ESG-aspekter (Environment, Social, Governance). På så sätt säkerställer vi en ansvarsfull affärsverksamhet, både ur ett påverkansperspektiv och ett affärsperspektiv.

En förutsättning för Karolinska Developments investeringar är att portföljbolagens befintliga produkter och utvecklingsprojekt ska ha potential att revolutionera behandlingen av sjukdomar där behovet av nya terapier är stort. Genom detta förhållningssätt skapar vi långsiktiga värden för människors hälsa. För att nå dit söker vi i vår investeringsprocess efter projekt och bolag som står för en banbrytande utveckling inom områden där det idag saknas effektiva behandlingalternativ.

### HÅLLBARHETSRELATERADE POLICYER

Karolinska Development har implementerat en rad policyer relaterade till hållbarhet, inklusive:

- Etikpolicy
- Dataskyddspolicy (GDPR)
- Utdelningspolicy
- Miljöpolicy
- Jämställdhets- och likabehandlingspolicy
- Personalpolicy
- Informations- och insiderpolicy
- Policy för insynsrapportering
- Investeringspolicy
- IT-säkerhetspolicy
- Betalningsrutiner
- Arbetsordning och instruktioner
- Policy för transaktioner med närstående



### Ansvarsfullt ägande

Som aktiv ägare i flera portföljbolag utövar vi en stor del av vår påverkan på omvärlden genom de bolag vi äger och investerar i. Gemensamt för investeringarna är att vi alltid har höga ambitioner för vårt ägaransvar och våra bidrag till portföljbolagens utveckling. Vi finns därför representerade i de flesta av våra portföljbolags styrelser och tar en aktiv roll för att bidra till en stark bolagsstyrning, utveckling av värdeskapandet och en tillfredsställande hantering av hållbarhetsaspekter. I vårt engagemang i portföljbolagen lägger vi särskilt fokus på sociala aspekter såsom att hjälpa bolagen att säkerställa en långsiktig kompetensförsörjning samt en god hantering av jämställdhetsfrågor.

### Policyarbete och jämställdhet

Våra formella ställningstaganden samt arbetssätt kring bolagsstyrning och hantering av hållbarhetsaspekter formaliseras genom vårt policyramverk som kontinuerligt uppdateras. Ramverket består av externa och interna policyer samt interna riktlinjer och processbeskrivningar för bolagets personal. Vår policy för jämställdhet och likabehandling baseras på en grundsyn där alla människor har lika värde. Vi arbetar för att motverka diskriminering, både direkt och indirekt, samt trakasserier med anledning av ålder, kön, könsidentitet eller -uttryck, etnisk tillhörighet, trosuppfattning, sexuell läggning eller funktionshinder.

### Miljöarbete

Karolinska Development bedriver en verksamhet som omfattar investeringar i life science-projekt som ska ge hög avkastning för ägarna men samtidigt ta hänsyn till grundläggande värderingar och en hållbar utveckling av samhället. Vårt mål är att arbeta aktivt för att portföljbolagen ska leva upp till lagkrav inom miljöområdet och tillämpa regler som begränsar negativ miljöpåverkan till följd av bolagens verksamhet.

### BOLAGSSTYRNING OCH KOMPETENSFÖRSÖRJNING

I texttrutan på föregående sida listas våra övriga hållbarhetsrelaterade policyer. I Karolinska Developments bolagsstyrningsrapport (s. 88) beskrivs utförligt hur bolaget formellt styrs, vilka som är de största ägarna samt hur styrelsens sammansättning ser ut, inkluderat ledamöter, utskott och ledamöters oberoende i förhållande till ägare och ledning. I bolagsstyrningsrapporten beskrivs också bolagets risker samt hur personal och kompetensfrågor hanteras.



**UTÖKAD RAPPORTERING AV HÅLLBARHETSMÅTT**

Karolinska Development deltar sedan 2023 i Nasdaqs ESG dataportal, där ESG-mått om miljö, sociala aspekter, bolagsstyrning och framtida hållbarhetsmål rapporteras i ett standardiserat format. Uppgifterna finns tillgängliga för alla mottagare av Nasdaqs aktiemarknadsdataflöden. Framledes kommer Karolinska Development att optimera rapportering av data i denna portal.

Karolinska Development kommer under de kommande åren också att förbereda vår rapportering enligt CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) som börjar gälla från verksamhetsåret 2026.





### Investeringar januari – december 2024:

Karolinska Developments investeringar i portföljbolagen under perioden januari – december 2024 uppgick till SEK 62 miljoner (SEK 103 miljoner 2023), varav SEK 56,8 miljoner var kontanta investeringar och SEK 5,2 miljoner icke kassaflödespåverkande investeringar. Investeringar från externa intressenter uppgick till SEK 428,3 miljoner (SEK 291,5 miljoner 2023).

### Portföljens verkliga värde

Totalt verkligt värde på portföljbolag ägda såväl direkt av Karolinska Development som indirekt via KDev Investments uppgick vid årets slut till SEK 1 451,5 miljoner, en ökning med SEK 11,2 miljoner jämfört med föregående år. Huvudorsakerna till den positiva förändringen i verkligt värde hänförs till investeringar och verkligt värde förändringar.

Som en följd av minskningen i verkligt värde av den del av portföljen som ägs via KDev Investments, minskade den potentiella utdelningen till Rosetta Capital med SEK 9,2 miljoner till SEK 330,8 miljoner, nettoökning av portföljens verkliga värde blev SEK 20,4 miljoner under 2024 vilket resulterade i netto verkligt värde om SEK 1 120,8 miljoner.

### Resultateffekt av portföljens värdeutveckling januari – december 2024

Resultatposten Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag uppgick till SEK 1,6 (15,2) miljoner och Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder, samt tilläggsköpeskillningar, uppgick till SEK 15,4 (8,9) miljoner.

### Intäkter och resultat

Intäkterna under året uppgick till SEK 1,8 miljoner, jämfört med SEK 2,0 miljoner 2023 och utgörs främst av intäkter från tjänster till portföljbolag.

Rörelseresultatet uppgick till SEK -9,2 miljoner, jämfört med SEK -3,5 miljoner föregående år.

Resultatet efter skatt för helåret 2024 uppgick till SEK -8,1 miljoner (SEK -0,03 kronor per aktie) jämfört med SEK 5,4 miljoner för helåret 2023 (SEK 0,02 kronor per aktie).

### Finansiell ställning

Bolagets egna kapital den 31 december 2024 uppgick till SEK 1 238,7 miljoner jämfört med SEK 1 246,8 miljoner den 31 december 2023. Inga räntebärande skulder fanns per den 31 december 2024 eller 2023.

Kassa och banktillgodohavanden uppgick till SEK 42,0 miljoner den 31 december 2024 jämfört med SEK 85,3 miljoner den 31 december 2023. Nettoskulden uppgick därmed till SEK -42,0 miljoner den 31 december 2024 jämfört med SEK -85,3 miljoner den 31 december 2023.

### Soliditet och substansvärde

Soliditeten uppgick till 99 procent den 31 december 2024 jämfört med 99 procent den 31 december 2023. Substansvärdet uppgick till SEK 4,6 kronor per aktie vid slutet av 2024, jämfört med SEK 4,6 kronor per aktie föregående år.

### Redovisningsprinciper

Karolinska Development är ett Investmentbolag enligt IFRS 10 "Koncernredovisning".



## Flera resultatavläsningar i närtid kan skapa attraktiva affärsmöjligheter

**KAROLINSKA DEVELOPMENTS** investeringar i läkemedelsbolag sker genom syndikering med andra professionella life science-investerare, normalt till dess att proof-of-concept demonstrerats i fas 2-studier, då olika exit-alternativ utvärderas. Vid engagemang i medicintekniska företag är affärsmodellen att finansiera bolagen till dess att bolagen uppvisar ett positivt rörelseresultat.

Portföljen bestod per 31 december 2024 av elva bolag inriktade på att utveckla innovativa behandlingar för allvarliga eller livshotande sjukdomar där det idag finns ett stort behov och det saknas effektiva behandlingsalternativ. Nio av portföljbolagen har läkemedelskandidater i pågående eller planerade kliniska studier och två av portföljbolagen har medicintekniska produkter i kommersiell fas. Under perioden 2025–2026 förväntas två portföljbolag presentera data från fas 1-studier och tre portföljbolag förväntas presentera data från fas 2-studier. Dilafor och BOOST Pharma förbereder dessutom att påbörja fas 3-studier. Dessa studieresultat har potential att väsentligen öka möjligheterna till attraktiva avyttringar eller licensaffärer. Jämförbara läkemedelskandidater har de senaste åren utlicenserats eller sålts till avtalsvärden som har uppgått till miljardbelopp (SEK) för de enskilda projekten.

## Earn-out avtal

Utöver portföljbolagen har Karolinska Development intressen i ytterligare ett life science-företag, Forendo Pharma, i form av earn out-avtal med förvärvaren Organon. Avtalet innebär betydande milstolpsbetalningar, förutsatt att milstolpar uppnås, både i läkemedelsutvecklingsfasen och i den kommersiella fasen.

**FORENDO**  
P H A R M A

Fas 2

## Vår nuvarande portfölj – potential till värdegenerering

Bolag					Ägande*
Terapier	Preklinik	Fas 1	Fas 2	Fas 3	
<b>Dilafor</b>	Initiering av förlossning → 2026				KD 3% KDev Invest 29%
<b>BOOST PHARMA</b>	Osteogenesis imperfecta → 2029				KD 10%
<b>Umecrine cognition</b>	Primär biliär kolangit → 2025				KD 62%
	Parkinsons sjukdom				
<b>MODUS THERAPEUTICS</b>	Sepsis / septisk chock → 2026				KD 66% KDev Invest 8%
	Anemi kronisk inflammation / njursjukdom → 2026				
	Svår malaria				
<b>AnaCardio</b>	Hjärtsvikt → 2025				KD 10%
<b>PHARMNOVO</b>	Nervsmärta → 2026				KD 20%
<b>S V F VACCINES</b>	Hep. B/D → 2025				KD 33%
	Covid-19				
<b>Biosergen</b>	Systemisk svampinfektion → 2025				KDev Invest 1%***
<b>APREA THERAPEUTICS</b>	DDR i onkologi → 2025				KDev Invest 1%***
Medtech	Prototyp	Utveckling	PMA/510k	Marknad	
<b>Promimic</b>	Beläggningar för medicinska implantat → Expansion i EU och USA				KD 2% KDev Invest 12%
<b>OSSDSIGN®</b>	Ortobiologiska bensusstitut → Expansion i EU och USA				KD 5%**

KD: Karolinska Development KDev Invest: KDev Investments

DDR: DNA damage repair

\*Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner

\*\*Inkluderar indirekt innehav via KCIF Co-Investment Fund

\*\*\*Passiv investering

Nuvarande fas → Förväntad utveckling och resultat

## Dilafor

### Projekt (First-in-class)

Tafoxiparin

### Primär indikation

Initiering av förlossning

### Utvecklingsfas

Fas 2b klar

Fas 3 redo

### Ägande\*

Karolinska Development 3%

KDev Investments 29%

### Övriga större ägare

Opocrin

Östersjöstiftelsen

Lee's Pharmaceutical

Praktikerinvest

Rosetta Capital

### Ursprung

Karolinska Institutet

### Mer information

dilafor.com

\* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

## Dilafor AB

### Igångsättning av förlossning ger färre maternella och neonatala komplikationer

Dilafor (Solna, Sverige) utvecklar tafoxiparin, en heparinanalogs, som syftar till att effektivt förbereda för en spontan start av förlossning vilket minskar risken för förlossningskomplikationer, både hos mor och barn. Över 30 procent av alla gravida kvinnor genomgår idag en planerad förlossningsstart med induktionsmetoder som prostaglandiner och oxytocin, som i stor utsträckning kräver övervakning på sjukhus på grund av risken för biverkningar både för mor och barn, vilket leder till höga sjukvårdskostnader. Kliniska råd och riktlinjer kring igångsättning av förlossning har nyligen justerats, till att rekommendera förlossning redan i graviditetsvecka 39 i USA och vecka 40–41 i Europa. Målsättningen är att minska risken för komplikationer som fosterdöd, neonatala komplikationer och kejsarsnitt, vilket leder till förbättrade vårdresultat för både moder och barn. De nya riktlinjerna kommer att öka antalet förlossningar i behov av igångsättning och därmed krävs även nya, säkrare behandlingsalternativ i förlossningsvården. Tafoxiparin är en patenterad substans som kompletterar kroppens egen mognadsprocess av livmoderhals och livmodern vilket krävs för en förlossningsstart och ökar möjligheten till en naturligt vaginal förlossning. Tafoxiparin planeras för administration i hemmet, vilket frigör sjukhussängar och resurser som annars krävs vid induktion.

Tafoxiparin har visats säker både för mor och barn i en klinisk fas 2a-studie med 263 gravida kvinnor. En fas 2b-studie med 170 förstagsångsfödskor under förlossningsinduktion visade signifikanta resultat i den högsta dosgruppen och i en förlängning av fas 2b-studien med 164 kvinnor, visades positiva resultat även med två lägre doser. Dilafor har genomfört framgångsrika möten med amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA och flera europeiska läkemedelsmyndigheter, och förbereder nu fas 3-utvecklingen av tafoxiparin.

### SENASTE UTVECKLINGEN

- I februari 2023 meddelade Dilafor att den förlängda kliniska fas 2b-studien av tafoxiparin resulterat i ytterligare positiva data. Förlängningen av studien uppfyllde sitt mål, vilket var att säkerställa att den positiva effekten av tafoxiparin som erhöles i fas 2b-studien kvarstår när läkemedelskandidaten administrerades i ytterligare doser.



### MARKNADEN

Över 30 procent av alla gravida kvinnor är i behov av förlossningsinduktion. Dagens standardbehandling består bland annat av prostaglandiner och oxytocin. Ofta misslyckas dock igångsättningen vilket leder till en långdragen förlossning, akuta kejsarsnitt eller andra komplikationer för mor och barn. Marknadsanalyser visar att ett läkemedel med god effekt på igångsättning av förlossning har potential att nå en årlig försäljning överstigande USD 1 miljard enbart på den amerikanska marknaden.

- I januari 2025 meddelade Dilafor att de framgångsrikt genomfört rådgivande möten med den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA och flera europeiska läkemedelsmyndigheter, gällande den fortsatta utvecklingen av läkemedelskandidaten tafoxiparin. Dessa rådgivningsmöten utgjorde den sista fasen i en omfattande dialog för att nå samsyn mellan myndigheterna vad gäller designen av registreringsgrundande kliniska fas 3-studier i Europa och USA för att utvärdera tafoxiparin vid igångsättning av förlossning.

### FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- Start av kliniska fas 3-studier med tafoxiparin för initiering av förlossning.



## BOOST Pharma AS

### Cellterapi minskar frakturer vid sällsynt bensjukdom

**Projekt (First-in-class)**  
BOOST Cells

**Primär indikation**  
Osteogenesis Imperfecta

**Utvecklingsfas**  
Fas 2 rapporterad  
Förbereder Fas 3

**Ägande\***  
Karolinska Development 10%

**Övriga större ägare**  
Industrifonden

**Ursprung**  
Karolinska Institutet

**Mer information**  
boostpharma.com

\* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

BOOST Pharma (Köpenhamn, Danmark) utvecklar en potentiellt banbrytande cellterapi för behandling av den sällsynta bensjukdomen osteogenesis imperfecta (OI). Sjukdomen är medfödd och orsakas av mutationer i gener som kodar för benbildning och leder till sköra ben, frekventa frakturer och deformerade ben som i sin tur leder till smärta, hämmad tillväxt och begränsad rörlighet.

Behandlingen baserar på mesenkymala stamceller (MSCs), vilka är stamceller med stark kapacitet för benbildning. I september 2024 presenterade BOOST Pharma positiva top line-resultat från den kliniska fas 1/2-studien BOOSTB4, som visade att behandlingen var säker och tolererades väl både vid administration före och efter födseln. Resultaten visade även att frakturfrekvensen minskade med över 75% upp till tolv månader efter sista dosen.

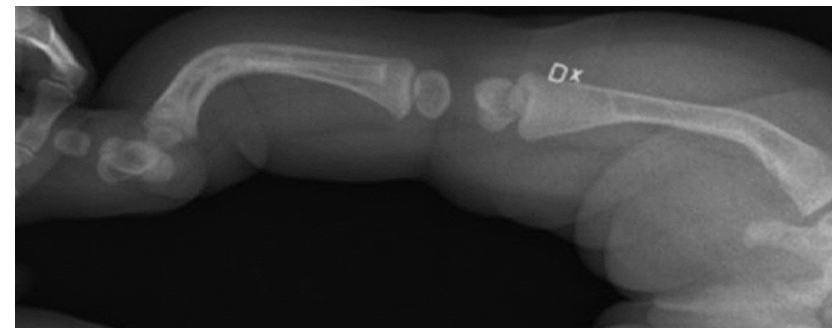
En tidigare studie, en proof-of-concept-studie, med fyra barn med måttlig till svår form av OI, har också visat lovande resultat; antalet frakturer minskade signifikant, barnen följde sin egen tillväxtkurva och hade större längdökning jämfört med andra OI-patienter samtidigt som cellterapin uppvisade god säkerhet.

Cellterapin har en unik position eftersom behandlingen kan påbörjas redan vid diagnos, antingen före eller efter förlossningen. Genom att starta behandlingen tidigt, ökar fördelarna för patienten under senare år. Cellterapin är inriktad på den underliggande orsaken till sjukdomen, den defekta kollagenproduktionen i benen, till skillnad från andra behandlingar som riktar sig mot symtomlindring.

BOOST Pharmas cellterapi har beviljats Rare Pediatric Disease i USA och Orphan Drug Designation i både USA och EU.

#### SENASTE UTVECKLINGEN

- I maj 2024 gjorde Karolinska Development en investering i BOOST Pharma i syndikat med Industrifonden.
- I september 2024 presenterade BOOST Pharma positiva top line-resultat från den kliniska fas 1/2-studien BOOSTB4. Resultaten visade att behandlingen var säker och tolererades väl samt minskade frakturfrekvensen med över 75 procent hos små barn med OI som behandlats under tolv månader med start före och efter födseln.



#### MARKNADEN

Det finns få tillgängliga terapier för OI och de som erbjuds idag, såsom sjukgymnastik, kirurgi och bisfosfater (BP), misslyckas med att minska frekvensen av frakturer. I allmänhet har OI-patienter en nästan normal livslängd men med allvarliga funktionsnedsättningar på grund av skelettdefekter och hundratals smärtsamma benfrakturer, även under fosterlivet, vilket orsakar irreversibel skada. Det föds cirka 4 000 barn med svår OI i världen varje år.

#### FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- En registreringsgrundande fas 3-studie förväntas kunna starta i början av 2026.

- I november meddelade BOOST Pharma att bolaget genomfört ett framgångsrikt pre-IND-möte med den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA. Under mötet fick BOOST Pharma positiv och konstruktiv återkoppling från FDA och inledde därmed förberedelserna för ett kliniskt utvecklingsprogram i fas 3 som ska genomföras i USA och Europa. Det positiva utfallet från mötet utlöste även en andra del av en tidigare avtalad investering från Karolinska Development.



**Projekt (First-in-class)**  
Golexanolon (GR3027)

**Primära indikationer**  
Primär biliär kolangit (PBC)  
Parkinsons Sjukdom

**Utvecklingsfas**  
Fas 2

**Ägande\***  
Karolinska Development 62%

**Övriga större ägare**  
Fort Knox Förvaring AB  
PartnerInvest

**Ursprung**  
Umeå Universitet

**Mer information**  
umecrinecognition.com

\* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

## Umechrine Cognition AB

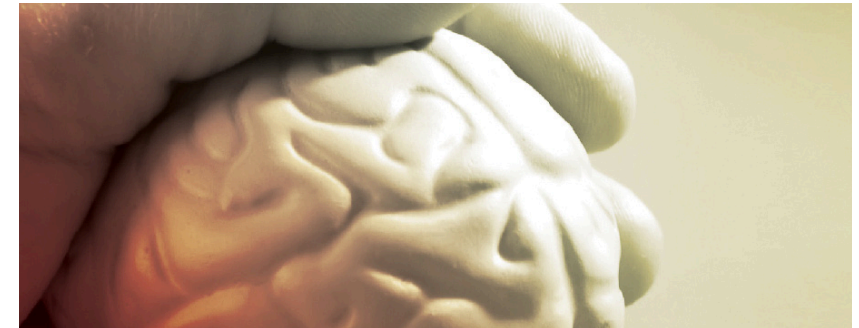
### Utvecklar en ny och säker metod för behandling av kognitiva besvär

Umechrine Cognition (Solna, Sverige) utvecklar golexanolon (GR3207), en läkemedelsandidat inom en ny klass av läkemedel som påverkar GABA-systemet, den vanligaste hämmande signalsubstansen i centrala nervsystemet. GABA-systemet misstänks överaktiveras vid leversvikt, och av flera andra allvarliga inflammatoriska sjukdomar som Parkinsons sjukdom, vilket kan orsaka mycket allvarliga kliniska symptom, bland annat vissa kognitiva störningar och sömnrubbningar. Golexanolon motverkar den ökade aktiveringen av GABA-systemet och har visat sig återställa olika typer av neurologiska nedsättningar i experimentella modeller.

Umechrine Cognition utvecklar golexanolon inom två indikationer; Primär biliär kolangit (PBC) och Parkinsons sjukdom. Bolaget har även genomfört en klinisk fas 2a-studie av golexanolon i patienter med leverencefalopati (HE) som är ett allvarligt neuropsykiatriskt och neurokognitivt tillstånd som uppstår vid akut och kronisk lever-skada. Resultaten visade att läkemedelskandidaten tolererades väl och att läkemedelskandidaten utövar en signifikant effekt på hjärnans signalering, med en korrelerad positiv effekt på extrem dagtrötthet. Baserat på dessa studieresultat har bolaget etablerat en plan för den fortsatta utvecklingen av läkemedelskandidaten i PBC, där extrem dagtrötthet är ett av sjukdomens mest förödande symptom som hindrar patienter från att leva ett vanligt liv. Det pågår nu en fas 2-studie i PBC. Golexanolon har även testats i en preklinisk modell av Parkinsons sjukdom som uppvisade positiva effekter på symptom och neuroinflammation, samt en bibehållen dopaminsignalering.

#### SENASTE UTVECKLINGEN

- I mars 2024 presenterades nya prekliniska resultat på golexanolons verkningsmekanism i Parkinsons sjukdom.
- I mars 2024 annonserade bolaget det framgångsrika slutförandet av part A i den kliniska fas 1b/2a-studien i PBC, där interimresultat visar en gynnsam säkerhets- och tolerabilitetsprofil och att bolaget nu kommer att initiera part B.
- I maj 2024 annonserade bolaget att de första två patienterna i part B av 1b/2a-studien i PBC hade doserats.
- I oktober 2024 presenterade bolaget nya prekliniska data för golexanolon som visar bibehållen dopaminsignalering vid Parkinsons sjukdom.
- I november presenterades positiva interimdata från den pågående kliniska fas 1b/2a-studien av golexanolon i patienter med primär biliär kolangit, PBC.
- I juli och december 2024 säkrades SEK 28,3 miljoner respektive SEK 23,8 miljoner i lånefinansiering från Karolinska Development och flera andra investerare.



#### MARKNADEN

PBC är en sällsynt autoimmun leversjukdom som angriper gallgångarna och främst drabbar kvinnor. Vanliga symptom är trötthet, kognitiv nedsättning, klåda och i mer framskridna fall även gulsot. Den globala marknaden för behandling av PBC uppskattades år 2021 till USD 584 miljoner och förväntas växa till USD 3 miljarder år 2027.

Parkinsons sjukdom är en neurodegenerativ störning som orsakar allvarliga kognitiva försämringar som skadar motoriska funktioner. Cirka 10 miljoner människor i världen lider av sjukdomen. Nuvarande mediciner är främst inriktade på att förbättra motoriska funktioner och det saknas behandlingar för kognitiva försämringar. Den globala marknaden för denna typ av behandling var USD 3,4 miljarder år 2019 och väntas växa med över 6 procent per år till 2029.

#### FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- Topline-data från fas 2-studien av golexanolon i patienter med PBC förväntas under 2025.

## MODUS THERAPEUTICS

### Projekt (First-in-class)

Sevuparin

### Primär indikation

Anemi vid kronisk inflammation/njursjukdom  
Sepsis/septisk chock  
Svår malaria

### Utvecklingsfas

Fas 2

### Ägande\*

Karolinska Development 66%  
KDev Investments 8%

### Övriga större ägare

John Öhd  
Nordnet Pensionsförsäkring  
Hans Wigzell

### Ursprung

Karolinska Institutet  
Uppsala Universitet

### Mer information

modustx.com

\* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

## Modus Therapeutics AB

### Utvecklar sevuparin mot flera livshotande sjukdomstillstånd

Modus Therapeutics AB (Stockholm, Sverige) utvecklar läkemedelskandidaten sevuparin för behandling av både akuta och kroniska allvarliga tillstånd. Bolagets kliniska projektportfölj innefattar anemi vid kronisk inflammation och njursjukdom, sepsis/septisk chock och svår malaria.

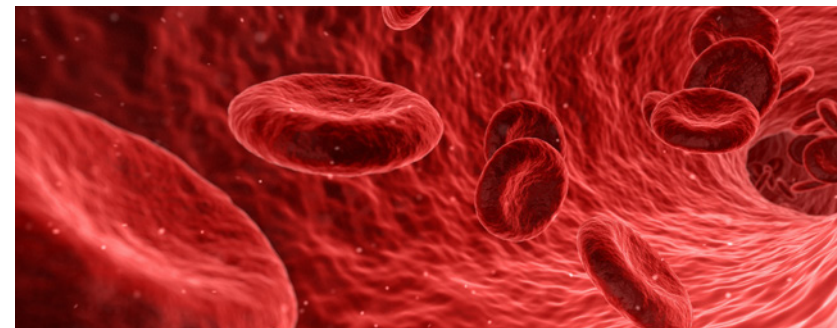
I slutet av 2024 inledde Modus Therapeutics en klinisk fas 2-studie som ska utvärdera sevuparin som behandling av kronisk njursjukdom med anemi. Studien består av två delar varav den första utvärderar säkerheten och fastställer dosnivåer för sevuparin genom enstaka doser till patienter med olika grad av njurfunktionsnedsättning och en mindre referensgrupp med friska försökspersoner. Den andra delen kommer att fokusera på effekten av upprepade doser och kliniska resultat, inklusive hemoglobinnivåer, njurfunktion, hepcidinnivåer och andra biomarkörer hos patienter med avancerad kronisk njursjukdom med anemi. Forskning har visat att förhöjda hepcidinnivåer bidrar till störd jämvikt av järntillgången vid kronisk njursjukdom och annan kronisk inflammation, vilket förvärrar anemin som uppstår vid dessa tillstånd.

Sepsis/septisk chock är ett livshotande medicinskt tillstånd för vilket det idag saknas effektiva medicinska terapier. Patienter som drabbas av sepsis riskerar att utveckla multiorgansvikt och vid svåra fall avlida. Data från prekliniska djurmodeller och in vitro-försök med mänskliga celler har visat att sevuparin kan skydda blodkärlen och motverka plasmaläckage vid systemisk inflammation.

Inom svår malaria utvecklas sevuparin som en tilläggsbehandling, innan den vanliga antimalariabehandlingen hinner börja verka. Sevuparin utvärderas i en klinisk studie som utförs i samarbete med Imperial College London vid prövningscenter i Kenya och Zambia.

### SENASTE UTVECKLINGEN

- I november 2024 fick bolaget godkännande från italienska myndigheter att starta en klinisk fas 2-studie inom kronisk njursjukdom med anemi.
- Samma månad säkrade Modus Therapeutics tillgång till bryggfinansiering om SEK 5 miljoner från Karolinska Development.
- I december publicerades en vetenskaplig artikel om sevuparin i den ansedda medicinska tidskriften HemaSphere.
- Samma månad initierade Modus Therapeutics en klinisk fas 2-studie med sevuparin för behandling av kronisk njursjukdom med anemi som ska genomföras i Italien.



### MARKNADEN

Septisk chock är en av de vanligaste dödsorsakerna på intensivvårdsavdelningar, med en dödlighet som ofta överstiger 30 procent. Någon specifik läkemedelsbehandling finns ännu inte tillgänglig. Detta gör tillståndet till ett av de mest kostsamma att behandla inom sjukhusvården. År 2019 uppskattades USA:s värdkostnader för patienter med sepsis till USD 23 miljarder.

Ungefär 10 procent av världens befolkning antas ha kronisk njursjukdom av grad 3–5 och cirka 25 procent av dessa förväntas ha anemi, vilket motsvarar cirka 4–5 miljoner patienter enbart i USA. Bristande behandlingssvar på dagens standardbehandlingar utgör ofta ett problem för att kunna upprätthålla adekvat behandling över tid.

### FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- Den första delen av den kliniska fas 2-studien med sevuparin som behandling av kronisk njursjukdom med anemi förväntas slutföras under första halvåret 2025.

## AnaCardio

**Projekt (First-in-class)**  
AC01

**Primär indikation**  
Hjärtsvikt

**Utvecklingsfas**  
Fas 2a

**Ägande\***  
Karolinska Development 10%

**Övriga större ägare**  
Flerie Invest  
LLD Nybohov Invest  
Industrifonden  
3B Health Ventures  
Novo Holdings  
Pureos Bioventures  
Sound Bioventures

**Ursprung**  
Karolinska Institutet  
Karolinska universitetssjukhuset

**Mer information**  
anacardio.com

\* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

## AnaCardio

### Nytt behandlingskoncept som ökar hjärtats pumpförmåga i samband med hjärtsvikt

AnaCardio (Stockholm, Sverige) utvecklar en ny form av behandling som ökar pumpförmågan i hjärtat i samband med hjärtsvikt. Hjärtsvikt uppstår då hjärtats förmåga att pumpa tillräckligt med blod för att tillgodose kroppens behov är försämrad. Detta beror ofta på en försvagning i hjärtats muskulatur som orsakar en oförmåga att pumpa ut blodet ur hjärtkamrarna. Hjärtsvikt uppstår som en följsjukdom till högt blodtryck eller kärlförträngningar. Den kroniska fasen präglas av diffusa symtom som trötthet eller andfåddhet, vilket leder till att sjukdomen ofta diagnosticeras i ett sent skede. Vid akut hjärtsvikt blir hälsotillståndet kritiskt, vilket leder till behov av sjukhusvård. En stor utmaning med dagens läkemedel är att de inte är anpassade för långvarig behandling.

AnaCardio utvecklar AC01, en småmolekyl som hämmar verkningsmekanismen hos peptidhormonet ghrelin. Behandling med ghrelin har i tidigare studier visat sig ha positiv effekt på hjärtats pumpförmåga och kan leda till en signifikant ökning av volymen blod som pumpas ut av hjärtat. Läkemedelskonceptet utvecklas för att återställa hjärtats normala muskelfunktion och blodets cirkulation på ett nytt och säkrare sätt. Bolagets mål är att utveckla ett oralt tillgängligt läkemedel som till skillnad från dagens behandlingar kan påverka den underliggande orsaken till sjukdomen. Läkemedelskonceptet baserar på forskning från professor Lars Lund vid Karolinska Institutet.

#### SENASTE UTVECKLINGEN

- I januari 2024 säkrade AnaCardio SEK 50 miljoner i den andra och avslutande delen av en tidigare meddelad serie A-finansieringsrunda om totalt SEK 150 miljoner. Karolinska Development deltog i båda delarna av finansieringen.
- I september 2024 slutförde AnaCardio den kliniska studien AC01-FE som utvärderar hur födointaget påverkar läkemedelskandidatens farmakokinetik i friska frivilliga. AC01 konstaterades vara säker och välolerad både med och utan födointag. Parallellt med födointagsstudien genomförde bolaget den första delen av den



#### MARKNADEN

Uppskattningsvis lider fler än sex miljoner individer i USA och nästan 100 miljoner globalt av hjärtsvikt. Risken för att utveckla hjärt-kärlsjukdomar ökar med åldern och idag uppskattas 10–20 procent av den åldrade befolkningen lida av kronisk hjärtsvikt, som är den vanligaste orsaken till sjukhusvistelse bland äldre. Hjärtsvikt orsakar ett stort individuellt lidande samt betydande ekonomiska konsekvenser för samhället, både i form av direkta kostnader för sjukhusvård och indirekta kostnader för produktivitetsbortfall. Det ökade medicinska behovet återspeglas i försäljningsvärdet för hjärtsviktsbehandlingar som beräknas växa från USD 6,8 miljarder år 2021 till USD 18,7 miljarder år 2028 på världens sju största läkemedelsmarknader.

#### FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- Fas 2a-expansionen av den pågående fas 1b/2a-studien inleddes under februari 2025 och har en planerad avläsning i slutet av året.

kliniska fas 1b/2a-studien GOAL-HF1, som utvärderar AC01 i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion (HFREF).

- I januari 2025 presenterades positiva resultat från den första delen av fas 1b/2a-studien. AC01 tolererades väl och uppvisade inga allvarliga biverkningar.
- Samma månad annonserade bolaget att de säkrat SEK 205 miljoner i ny finansiering i en runda ledd av Novo Holdings, Pureos Bioventures och Sound Bioventures.





## PharmNovo

### Ny potentiell behandling av nervsmärta

**Projekt (First-in-class)**  
PN6047

**Primär indikation**  
Allodyni/Hyperalgesi

**Utvecklingsfas**  
Fas 1 klar  
Fas 2 redo

**Ägande\***  
Karolinska Development 20%

**Ursprung**  
Start-up

**Mer information**  
pharmnovo.com

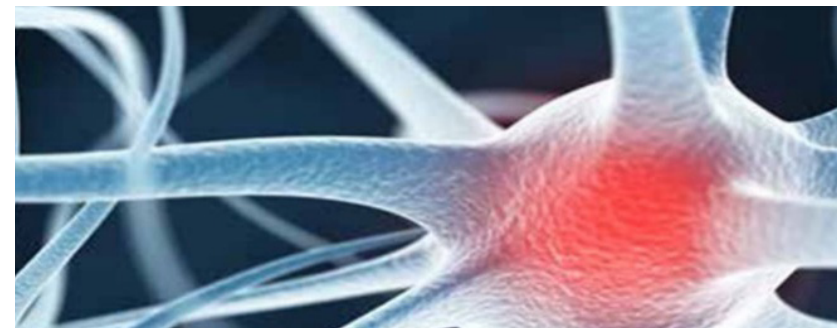
\* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

PharmNovo (Lund, Sverige) utvecklar innovativa läkemedel för behandling av nervsmärta (neuropatisk smärta), som är en mycket svårbehandlad och ofta utvecklas till ett kroniskt tillstånd. Nervsmärta är en av de vanligaste typerna av kronisk smärta och drabbar upp till 10 procent av befolkningen. Vanliga bakomliggande orsaker är nervskador från typ 2-diabetes, bältros, trauma (inklusive kirurgi), cancer och cancerbehandlingar. PharmNovos längst framskridna läkemedelskandidat, PN6047, fokuserar på allodyni och hyperalgesi, två vanliga former av nervsmärta som drabbar 15-20 procent av patienter med neuropatisk smärta. Allodyni är smärta orsakad av stimuli som vanligen inte framkallar smärta, och hyperalgesi är förhöjd smärta från stimuli som även i normalfallet framkallar smärta. Dagens behandlingsalternativ anses ineffektiva och är förknippade med betydande bieffekter, särskilt kardiovaskulära risker och ökad risk för självmord och missbruk vid behandling med gabapentinoider och konventionella opioider.

PharmNovos läkemedelskandidat PN6047 riktar sig mot en annan receptor än vad konventionella opiatläkemedel gör; deltaopioidreceptorn, och minskar därmed kronisk smärta utan några av de bieffekter som förknippas med dagens marknadsförda opiater (förstoppning, fysiskt beroende och, potentiellt, dödlig andningsdepression). PN6047 har avslutat en klinisk fas 1-studie som visar att PN6047 är både säker och tolereras väl vid doser som bedöms resultera i en kliniskt relevant effekt. Läkemedelskandidaten ger inte någon beroendeframkallande effekt i prekliniska modeller och indikerar även en förmåga att minska abstinenssymtom vid konventionell opioid-avvänjning, detta enligt resultat som genererats av forskare vid Washington University och University of Michigan, med finansiellt stöd från US National Institute of Drug Abuse (NIDA). PharmNovo förbereder nu en klinisk fas 2-studie som beräknas inledas under 2025.

#### SENASTE UTVECKLINGEN

- I september 2023 presenterades nya prekliniska data som visar att inga beroendeframkallande effekter finns, samt att PN6047 lindrade abstinenssymtom orsakade av konventionella opioider.
- I oktober 2023 presenterades positiva fas 1-data som visar att PN6047 är säker och tolereras väl vid doser som förväntas kunna ge en kliniskt relevant effekt.
- I december 2023 fick ett samarbetsprojekt som baseras på PN6047 finansiering från det amerikanska forskningsinstitutet NIDA för att



#### MARKNADEN

Det finns ett stort behov av att förbättra behandlingen av nervsmärta. Omkring 10 procent av världens befolkning lider av tillstånd som kännetecknas av denna form av smärta, som leder till en kraftigt försämrad livskvalitet för individen och till betydande kostnader för samhället – uppskattningsvis nära EUR 440 miljarder årligen bara i Europa. Det uppskattade globala försäljningsvärdet för läkemedel mot nervsmärtor är nära USD 6 miljarder per år. Marknaden för enbart allodyni är värd cirka USD 1,25 miljarder per år och förväntas fortsätta växa, drivet av en åldrande befolkning och ökad canceröverlevnad.

utvärdera läkemedelskandidaten som en ny behandling av opioid-abstinens i en preklinisk modell.

- I juli 2024 beviljades bolaget finansiering om EUR 17,5 miljoner från European Innovation Council (EIC) Accelerator program, en del av innovationsstödsprogrammet Horizon Europe. Finansieringen består av ett bidrag om EUR 2,5 miljoner samt villkorade investeringar om upp till EUR 15 miljoner. Finansieringen kommer att användas för den fortsatta kliniska utvecklingen av PN6047.

#### FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- Fas 2-studien med PN6047 förväntas påbörjas under 2025.

**Projekt (First-in-class)**

SVF-001  
SVF-002

**Primära indikationer**

Hepatit B och D  
SARS-CoV-2  
och andra coronavirus

**Utvecklingsfas**

Fas 1

**Ägande\***

Karolinska Development 33 %

**Ursprung**

Karolinska Institutet

**Mer information**

svfvaccines.se

\* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

**SVF Vaccines AB**

## Ny teknik för behandling av virussjukdomar

SVF Vaccines (Solna, Sverige) utvecklar terapeutiska proteiner och DNA-vacciner mot bland annat hepatit D och hepatit B samt vacciner för att förebygga infektioner av covid-19 och möjliga framtida coronavirus. Terapeutiska vaccin har, till skillnad från förebyggande vacciner, potential att bota redan infekterade patienter.

Trots tillgängligheten av förebyggande vacciner och antivirala behandlingar lever över 250 miljoner människor med en kronisk hepatit B-infektion. Varje år dör en miljon kroniska bärare av viruset på grund av komplikationer såsom levercirros och levercancer. Det nära besläktade hepatit D-viruset, som endast kan infektera hepatit B-bärare, infekterar idag 15–25 miljoner personer och förvärrar sjukdomsutvecklingen.

SVF Vaccines utnyttjar en egenutvecklad immunterapi för att producera en specifik form av antikroppar som blockerar hepatitvirusets förmåga att invadera mänskliga celler samtidigt som viruset neutraliseras, med hjälp av vaccinkandidaten SVF-001. Bolaget har genererat lovande effektresultat i prekliniska djurmodeller och förbereder nu en fas 1-studie i hepatit D, som bedöms kunna startas tidigt 2026.

Bolaget utvecklar även SVF-002 mot covid-19. Även om coronavirusinfektioner vanligtvis är milda kan vissa virustyper orsaka livshotande tillstånd. För att möta och förebygga svåra infektioner har SVF Vaccines utvecklat en plattform som förväntas möjliggöra framställning av vacciner mot både nuvarande och framtida former av coronavirus. I oktober 2024 presenterades positiva kliniska säkerhets- och immunogenicitetsdata från en klinisk fas 1-studie med den universella vaccinkandidaten mot covid-19 som bedrivits av OpenCorona Consortium, i samarbete med Karolinska Universitetssjukhuset. De positiva resultaten är en viktig milstolpe och validerar SVF Vaccines utvecklingsplattform.

**SENASTE UTVECKLINGEN**

- I januari 2023 ändrade bolaget namn till SVF Vaccines från tidigare Svenska Vaccinfabriken.
- I februari 2023 inledde bolaget en klinisk fas 1-studie med bolagets universella vaccin mot covid-19, SVF-002.
- I oktober 2024 presenterades positiva kliniska säkerhets- och immunogenicitetsdata från en klinisk fas 1-studie med den universella vaccinkandidaten mot covid-19, SVF-002.
- I november 2024, meddelade SVF Vaccines att Gaston Picchio utsetts som tillförordnad vd.

**MARKNADEN**

Trots förebyggande vacciner och antivirala behandlingar lever över 250 miljoner människor med en kronisk hepatit B-infektion. Varje år dör en miljon kroniska bärare av viruset på grund av komplikationer. Hepatit D-viruset, som endast kan infektera hepatit B-bärare, infekterar idag 15–25 miljoner personer och förvärrar sjukdomsutvecklingen. Den årliga globala marknaden för hepatit D uppskattas till cirka USD 1 miljard och marknaden för hepatit B uppskattas till USD 5–6 miljarder. Det medicinska behovet för terapier mot hepatit B och D är signifikant.

**FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR**

- En fas 1-studie med hepatit D-vaccin beräknas kunna initieras under 2026.



**Projekt**  
BSG005

**Primär indikation**  
Systemiska svampinfektioner

**Utvecklingsfas**  
Fas 1b

**Ägande\***  
KDev Investments 1%

**Övriga större ägare**  
Östersjöstiftelsen  
Sintef Venture II AS  
Rosetta Capital

**Ursprung**  
SINTEF och Norwegian University of Science and Technology

**Mer information**  
biosergen.se

\* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

## Biosergen AB

### Bred behandling av allvarliga svampinfektioner

Biosergen (Solna, Sverige) utvecklar läkemedelskandidaten BSG005 som en ny potentiell behandling av systemiska svampinfektioner.

Invasiva svampsjukdomar orsakar allvarliga och ofta livshotande infektioner som uppstår när svampar angriper vävnader och organ. Dessa infektioner uppträder framför allt hos personer som lider av ett nedsatt immunförsvar på grund av cancersjukdom eller behandling med immundämpande läkemedel. Trots att det finns effektiva läkemedel, är användningen av dessa begränsad till följd av allvarliga biverkningar eller ökad frekvens av läkemedelsresistens. Biosergens läkemedelskandidat BSG005 har demonstrerat ett brett spektrum av antimykotisk effekt i prekliniska försöksmodeller. Hittills har läkemedelskandidaten visat sig ha överlägsna egenskaper jämfört med konventionell behandling avseende effekt, toxicitet och farmakokinetik.

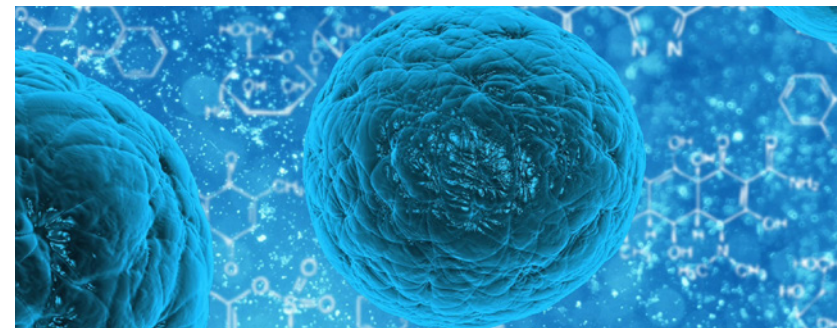
Svampinfektioner blir alltmer ett globalt hälsoproblem, förknippat med hög sjuklighet och dödlighet samt förödande socioekonomiska konsekvenser. Omkring 90 procent av systemiska svampinfektionsrelaterade dödsfall orsakas av fem svamparter: Candida, Aspergillus, Kryptokocker, Pneumocystis och Mukormykos.

Biosergen har etablerat ett samutvecklings- och licensavtal med ett av de största läkemedelsföretagen i Indien, Alkem Laboratories Ltd, och under 2024 har den första kliniska studien med BSG005 i patienter med invasiva svampinfektioner initierats i Indien. Alkem kommer att finansiera alla kliniska fas 2- och 3- studier i Indien förutom den första kliniska studien med 15 patienter. Studierna förväntas täcka upp till 70 procent av alla patienter som krävs för en global regulatorisk process. Biosergen kommer att behålla rättigheterna för resten av världen utanför den indiska marknaden.

Biosergen är noterat på Nasdaq First North Growth Market sedan 2021.

#### SENASTE UTVECKLINGEN

- I april 2024 erhöll bolaget SEK 26,4 miljoner i en företrädesemission (före emissionskostnader).
- I juni 2024 meddelade Biosergen och dess partner, Alkem Laboratories Limited, att de har fått godkännande av sin Clinical Trial Application (CTA) och en viktig importlicens i Indien.
- I juli 2024 doserades den första patienten i fas 1b-studien av BSG005.



#### MARKNADEN

Svampinfektioner dödar fler än 1,5 miljoner människor globalt varje år och antalet fortsätter att öka. Under de senaste 10 åren har endast en ny antimykotisk produkt godkänts. Trots detta fortsätter användningen av antimykotika att öka och WHO har uppmärksammat multiresistens som ett allvarligt globalt hälsot hot. Den totala försäljningen av antimykotika för människor uppskattades år 2020 till cirka USD 16,7 miljarder. Bolaget förväntar sig att den globala årliga försäljningspotentialen för BSG005 kan överskrida USD 500 miljoner.

#### FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR

- Data från fas 1b-studien förväntas presenteras under 2025.

- I augusti 2024 meddelade bolaget framgångsrik behandling av första patienten i den pågående kliniska studien med BSG005.
- I november initierade Biosergen den andra kohorten i den pågående kliniska studien med BSG005 som genomförs i Indien.
- I december tillfördes Biosergen cirka SEK 45 miljoner genom ett teckningsoptionsprogram.

**Projekt (First-in-class)**

ATRN-119  
APR-1051

**Primär indikation**

Maligna solida tumörer

**Utvecklingsfas**

Fas 1

**Ägande\***

KDev Investments 1%

**Övriga större ägare**

Morgan Stanley  
The Vanguard Group  
BlackRock  
Geode Capital Management

**Ursprung**

Karolinska Institutet

**Mer information**

aprea.com

\* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

**Aprea Therapeutics Inc.**

## Ny potentiell behandling som hindrar cancerceller från att reparera DNA-skador

Aprea Therapeutics (Doylestown, USA och Stockholm, Sverige) utvecklar och kommersialiserar nya behandlingar mot cancersjukdomar genom att påverka de proteiner som är involverade i tumörers förmåga att reparera skador i sitt DNA. Bolagets längst framskridna läkemedelskandidat är ATRN-119, ett utvecklingsprojekt som förvärvades från bioteknikbolaget Atrin Pharmaceuticals under 2022.

ATRN-119 är en oralt biotillgänglig, mycket potent och selektiv småmolekylhämmare av ATR, ett protein med nyckelroller inom kontrollen av DNA-skador. ATRN-119 utvärderas i en klinisk fas 1/2a-studie i cancerpatienter med maligna solida tumörer och definierade genmutationer – både som monoterapi och i kombination med dagens standardbehandling. Patientrekrytering pågår och studien syftar till att fastställa rekommenderad dos inför en klinisk fas 2-studie. Studiedesignen uppdaterades i december till att inkludera en dosering två gånger dagligen, vilket innebär en justering av tidsplanen där resultat från den doseskalrande fas 1-delen av studien nu beräknas presenteras under andra halvåret 2025.

Aprea utvecklar även APR-1051, en oralt biotillgänglig, mycket potent och selektiv småmolekylhämmare av WEE1 som är en nyckelregulator i flera faser av cellcykeln. I mars 2024 fick Aprea IND-godkännande för APR-1051 från den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA. Bolaget säkrade även upp till USD 34 miljoner genom en finansieringsrunda som leddes av Sphera Healthcare och inledde den första kliniska studien med APR-1051. I oktober 2024 presenterades preliminära resultat från en klinisk fas 1-studie med APR-1051 inom solida tumörer. De preliminära resultaten är baserade på tillgängliga data från två tredjedelar av patienterna, och visade att läkemedelskandidaten är säker och tolereras väl samt att ingen hematologisk toxicitet noterats.

Aprea är sedan oktober 2019 noterat på Nasdaq Global Select Market i USA.

**SENASTE UTVECKLINGEN**

- I mars 2024 fick Aprea Therapeutics IND-godkännande för APR-1051 från FDA. Aprea säkrade även upp till USD 34 miljoner genom en finansieringsrunda som leddes av Sphera Healthcare.
- I juni 2024 doserades den första patienten i den inledande delen av den kliniska studien ACESOT-1051 som utvärderar WEE1-hämmaren APR-1051 som en ny behandling av solida tumörer.
- I oktober presenterades preliminära resultat från den pågående kliniska fas 1/2-studien ACESOT-1051 med läkemedelskandidaten APR-1051 under den internationella konferensen EORTC-NCI-AACR i Barcelona, Spanien. Resultaten visade att behandlingen var säker och tolererades väl.
- I december uppdaterade bolaget studiedesignen för den pågående kliniska fas 1/2a-studien ABOYA-119. I studien inkluderas även en del där dosering två gånger dagligen kommer att utvärderas för att se om effekten förbättras.

**MARKNADEN**

Cancercellers förmåga att reparera DNA-skador, DNA Damage Response, DDR, är ett framväxande terapeutiskt mål för flera stora läkemedelsbolag. ATR- och WEE1-hämmare har visat sig spela en viktig roll i denna process samtidigt som de förknippas med allvarliga biverkningar. För ATR-hämmare har toxiciteten i frisk vävnad, framför allt i form av myelosuppression, begränsat det potentiella terapeutiska värdet av behandlingen medan WEE1-hämmare har associerats med signifikant hematologisk, gastrointestinal och kardiovaskulär toxicitet. Det finns därför ett stort behov av högeffektiva ATR- och WEE1-hämmare med en förbättrad säkerhets- och tolerabilitetsprofil.

**Projekt**HA<sup>nano</sup> Surface**Primär indikation**

Implantatbeläggning

**Utvecklingsfas**

Marknadsförs

**Ägande\***Karolinska Development 2%  
KDev Investments 12%**Övriga större ägare**K-Svets Ventures  
Chalmers Ventures  
Riepen LCC  
Andra AP-fonden**Ursprung**

Chalmers tekniska högskola

**Mer information**

promimic.com

\* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

**Promimic AB****Innovativ ytbehandling snabbar på inläkningen av implantat**

Promimic (Göteborg, Sverige) är företaget bakom HA<sup>nano</sup> Surface, en ytbehandling som idag används kliniskt på omkring 2,0 miljoner implantat. HA<sup>nano</sup> Surface är en nanometertunn beläggning av hydroxylapatitkristaller som stimulerar tillväxten av benceller. Detta ger en starkare förankring i benvävnad och bättre inläkning. Ytan är unik i och med att den kan appliceras på alla typer av implantatmaterial och geometrier, inklusive porösa material och 3D-printade strukturer – inklusive på ytor där traditionell, tjockare HA-beläggning kan täppa till porerna.

I USA är tekniken godkänd av FDA, vilket gör att nya implantat med HA<sup>nano</sup> Surface kan komma ut på marknaden snabbt via en 510(k)-process. Detta har möjliggjort en stark tillväxt och att antalet godkända implantat för kliniskt bruk ökar kontinuerligt.

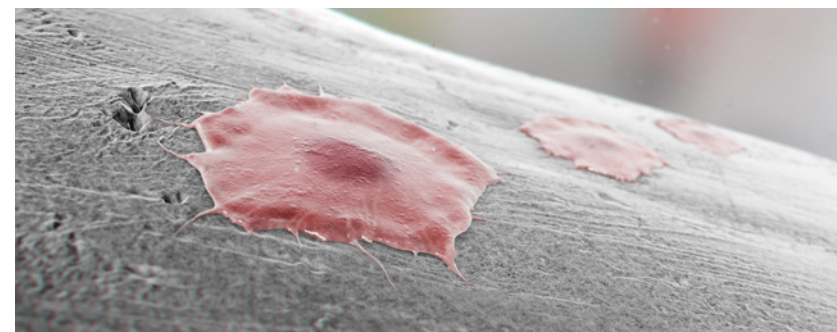
Promimic har säljkontor i Austin, Texas och ett flertal partnerskap för utveckling och kommersialisering på den amerikanska marknaden för ortopediska implantat. För närvarande är marknaden för ryggimplantat bolagets starkaste segment. Samarbetet med bolagets kunder inkluderar utveckling och kommersialisering av produkter som behandlats med HA<sup>nano</sup> Surface-tekniken inom olika applikationsområden.

På den brasilianska marknaden samarbetar Promimic med Sistema de Implante Nacional (S.I.N), en ledande leverantör av tandimplantat, som kommersialiserar tandimplantat belagda med HA<sup>nano</sup> Surface. S.I.N halverade inläkningstiden på sina implantat med hjälp av Promimics yta och blev uppköpta av det världsledande dentalbolaget Henry Schein i juli 2023.

Promimic är noterat på Nasdaq First North Growth Market sedan 2022.

**SENASTE UTVECKLINGEN**

- I maj 2024 rapporterade bolaget en försäljningstillväxt på 40 procent jämfört med samma period året dessförinnan och redovisade att bolagets kunder fått nio produkter med HA<sup>nano</sup> Surface godkända under perioden.
- I augusti 2024 rapporterade bolaget en omsättningsökning på 13 procent jämfört med samma kvartal föregående år. Under kvartalet tecknade Promimic ett nytt licensavtal och bolagets kunder fick fyra nya produkter med HA<sup>nano</sup> Surface godkända för klinisk användning.
- I november 2024 rapporterade bolaget en försäljningsökning på 6 procent för det tredje kvartalet och redovisade att tio nya implantat med HA<sup>nano</sup> Surface godkänkts för klinisk användning, vilket är rekordmånga för ett enskilt kvartal.

**MARKNADEN**

Promimic fokuserar på två huvudsegment: marknaderna för ortopediska och för dentala implantat. Tillsammans representerar dessa en global marknadsmöjlighet för bolaget som år 2025 förväntas vara värd USD 600–800 miljoner. Inom dessa segment är bolagets målgrupp medelstora till stora implantatföretag och huvudmarknaden är USA.

**FÖRVÄNTADE MILSTOLPAR**

- Under 2025 förväntas bolaget driva utvecklingsprojekt med både existerande och nya kunder och kunna tillkänna ytterligare produktlanseringar och licensavtal.

## OSSDSIGN®

**Projekt**

OssDsign® Catalyst

**Primär indikation**

Bentransplantat

**Utvecklingsfas**

Marknadsförs

**Ägande\***

Karolinska Development 5%\*\*

**Övriga större ägare**TAMT  
Linc AB**Ursprung**Karolinska Sjukhuset  
Uppsala Universitet**Mer information**

ossdesign.com

\* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

\*\* Inkluderar indirekt innehav via KCIF Co-Investment Fund.

**OssDsign AB**

## Etablerar nästa generations benersättningsprodukter på USA-marknaden

OssDsign (Uppsala, Sverige) utvecklar och kommersialiserar nästa generations benersättningsprodukter. I september 2023 antog företaget en ny strategiför att fokusera hela sin verksamhet på den ortobiologiska marknaden i USA. Bakgrunden till strategiskiftet är den enastående kommersiella framgången för det nanosyntetiska bengraftet OssDsign Catalyst, en "off the shelf"-produkt med mycket god skalbarhet och hög bruttomarginal.

Över 1,5 miljoner amerikaner genomgår varje år ryggradskirurgi, varav ungefär hälften behöver en ryggradsfusion. Ungefär 20 procent av alla operationer för behandling av smärtor i ländryggen misslyckas dock på grund av dålig sammanväxning mellan implantatet och ryggraden. När kirurgerna utför ingreppet använder de en kombination av skruvar och metallstag för att fixera kotorna, och benersättningsmaterial – ett bengraft – för att stimulera bentillväxten. OssDsign Catalyst är ett innovativt syntetiskt bengraft som består av en nanokristallinstruktur av kalciumfosfat. OssDsign Catalyst efterliknar kroppens egen benmineralstruktur och ger en gynnsam biologisk miljö för snabb och tillförlitlig benbildning. OssDsign Catalyst kan produceras med hög skalbarhet, har en attraktiv vinstmarginal och stor potential på marknaden för standardiserade kirurgiska ingrepp. OssDsign Catalyst erhöi FDA-godkännande 2020 och lanserades i USA i augusti 2021.

**SENASTE UTVECKLINGEN**

- I januari 2024 rapporterade OssDsign exceptionella data från sin kliniska studie TOP FUSION. Top-line-resultaten, som granskats av oberoende radiologer, visar en fusionsgrad på 93 procent 12 månader efter operation med det nanosyntetiska bengraftet OssDsign Catalyst.
- I maj 2024 annonserade bolaget att 5 000 patienter behandlats med OssDsign Catalyst i USA, vilket är en stor ökning jämfört med de 2 000 behandlade patienterna i september 2023.
- I juni 2024 nyvaldes Christer Fåhraeus till ordinarie styrelseledamot vid årsstämman, och ansluter till Simon Cartmell (ordförande), Newton Aguiar, Viktor Drvota (Karolinska Development) och Jill Shiaparelli i OssDsigns styrelse.

**MARKNADEN**

Den globala ortobiologiska marknaden var 2022 värderad till USD 5 miljarder. Det marknadssegmentet som OssDsign Catalyst specifikt riktar sig till värderas till USD 1,8 miljarder, och förväntas ha en årlig tillväxttakt på 8 procent.

**Ägarstruktur**

Den 31 december 2024 hade Karolinska Development 13 206 aktieägare. Internationella investerare kontrollerade cirka 64,2 procent av aktiekapitalet och cirka 59,1 procent av rösterna. Samtliga serie A-aktier (var och en med 10 röster jämfört med en röst per B-aktie) innehas av Insamlingsstiftelsen för Främjande & Utveckling av medicinsk forskning vid KI.

**Kursutveckling**

Kursen vid stängning den första handelsdagen 2024 var 1,7 kronor och vid årets slut handlades aktien i 1,0 kronor, en minskning med 41 procent. Ingen utdelning har lämnats under 2024.

**Aktiekapital**

Vid slutet av 2024 uppgick aktiekapitalet till SEK 2,7 miljoner fördelat på 270 077 594 aktier. Kvotvärdet är 0,01 kronor per aktie.

**Tickersymbol och lista**

Karolinska Developments aktier handlas under tickersymbolen KDEV. Aktien är listad i Nasdaq Stockholms småbolsindex. ISIN-kod är SE0002190926.

<b>Aktieägare</b>	<b>A-aktier</b>	<b>B-aktier</b>	<b>Kapital %</b>	<b>Röster %</b>
invoX Pharma Ltd	0	128 736 381	47,67%	43,93%
Worldwide International Investments Ltd	0	23 379 244	8,66%	7,98%
Swedbank Robur Microcap fond	0	8 750 000	3,24%	2,99%
Avanza pension	0	5 744 757	2,13%	1,96%
Styviken Invest	0	5 236 206	1,94%	1,79%
Stift För Främjande & Utveckling	2 555 261	1 755 818	1,60%	9,32%
Coastal Investment Management LLC	0	2 470 541	0,91%	0,84%
Nordnet Pensionsförsäkring	0	1 697 059	0,63%	0,58%
Steffensen Asset Management	0	1 608 187	0,60%	0,55%
Handelsbanken Fonder	0	1 348 363	0,50%	0,46%
<b>Summa 10 största aktieägare</b>	<b>2 555 261</b>	<b>180 726 556</b>	<b>67,86%</b>	<b>70,38%</b>
<b>Summa övriga aktieägare</b>	<b>0</b>	<b>86 795 777</b>	<b>32,14%</b>	<b>29,62%</b>
<b>SUMMA ALLA AKTIEÄGARE</b>	<b>2 555 261</b>	<b>267 522 333</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



### Ben Toogood

Styrelseledamot sedan 2021.  
Styrelseordförande sedan 2024.

Född 1976. Bachelor of Pharmacy från Rhodes University. MSc. från University of Witwatersrand samt Executive MBA från University of Cambridge.

**Övriga uppdrag:** Head Global Business Development, Sino Biopharmaceuticals Limited och VD invoX Pharma Limited.

**Tidigare uppdrag:** Head Global BD & M&A Sandoz AG, Group New Business Development Executive Aspen Pharmacare Holdings, Vice President Global Business Development Pharmathen SA, International Licensing Executive Niche Generics (Unichem Laboratories) samt Regulatory Affairs Merck Generics (Mylan).

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Inte oberoende i förhållande till större aktieägare i bolaget.

Innehar 64 001 aktier i Karolinska Development.



### Anna Lefevre Skjöldebrand

Styrelseledamot sedan 2021.

Född 1969. Jur kand från Uppsala universitet.

**Övriga uppdrag:** VD i Swedish Medtech Service AB. Nuvarande styrelseuppdrag omfattar: Sweden Medtech4Health AB (styrelseordförande) samt Swecare.

**Tidigare uppdrag omfattar:** Chefsjurist Swedish Medtech Service AB, Advokat Delphi & Co, Advokat GLS Legal, Jurist Ernst & Young Law, bolagsjurist Front Capital Systems AB.

**Tidigare styrelseuppdrag omfattar bland annat:** Dedicare AB, E-hälsomyndigheten, SIS AB, Medtech Europe, St Eriks ögonsjukhus och COCIR, Life Science office of Sweden. Hon har även varit ledamot i nämnden för offentlig upphandling.

Oberoende i förhållande till bolaget, bolagsledningen samt i förhållande till större aktieägare i bolaget.

Inget innehav i Karolinska Development.



### Philip Duong

Styrelseledamot sedan 2022.

Född 1990. Bachelor's degree of Commerce från University of Toronto.

**Övriga uppdrag:** Head of Overseas BD & Alliance på Sino Biopharmaceuticals Limited. styrelseledamot i Treadwell Therapeutics.

**Tidigare uppdrag:** Deutsche Bank AG (Hong Kong Branch).

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Inte oberoende i förhållande till större aktieägare i bolaget.

Inget innehav i Karolinska Development.



### Will Zeng

Styrelseledamot sedan 2024.

Född år 1993. Kandidatexamen i ekonomi från Wharton School of the University of Pennsylvania.

**Övriga uppdrag:** Finansdirektör i CTTQ Pharma Group och särskild assistent till styrelseordföranden i Sino Biopharmaceutical.

**Tidigare uppdrag:** Arbete på Goldman Sachs och Warburg Pincus.

Oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Inte oberoende i förhållande till större aktieägare i bolaget.

Inget innehav i Karolinska Development.





### Viktor Drvota

**VD**  
Verkställande direktör sedan 2017, dessförinnan Chief Investment Officer sedan 2016.

Född 1965. Leg. läkare och docent i kardiologi.

Viktor Drvota har över 20 års erfarenhet från riskkapitalbranschen med inriktning mot life science och har genomfört en lång rad investeringar, signifikanta kapitalanskaffningar, bolagsförsäljningar och börsnoteringar. Han var under perioden 2002-2016 ansvarig för life science-investeringar på SEB Venture Capital. Under denna tid innehade han flera styrelseuppdrag i både biotechbolag och medicintekniska bolag såsom Arexis AB, SBL Vaccin AB, Nuevolution AS, InDex Pharmaceuticals AB, Scibase AB och Airsonett AB. Dessförinnan arbetade Viktor Drvota som docent och överläkare på Karolinska institutet/sjukhuset i Solna. Han har även betydande erfarenhet från preklinisk och klinisk forskning inom olika läkemedels- och medicinteknikföretag. Han är huvud- eller medförfattare till 36 publicerade vetenskapliga artiklar.

Innehar 209 996 aktier i Karolinska Development.



### Johan Dighed

**Chefsjurist och vice VD**  
Chefsjurist sedan 2020 och vice VD sedan 2021

Född 1973. Jur.kand.

Johan Dighed har över 20 års erfarenhet inom finansiell juridik och affärsjuridik, bland annat som chefsjurist för den tyska banken SEB AG och jurist på SEB AB. Innan han började i finanssektorn arbetade han vid den internationella advokatbyrån Baker & McKenzie och inom det svenska domstolsväsendet.

Innehar 400 192 aktier i Karolinska Development.



### Hans Christopher "HC" Toll

**Finansdirektör**  
Utnämnd 2022.

Född 1968. Civilekonom.

HC Toll har över 30 års erfarenhet som business controller och CFO, inom en rad olika branscher, i Sverige och utomlands. HC har bland annat varit CFO för AIK Fotboll AB samt QuiaPEG AB och är sedan 2021 CFO på deltid för KDs portföljbolag Umecrine Cognition AB. Utöver life science har HC erfarenhet av en rad branscher, såsom tung tillverkningsindustri, detaljhandel, gaming m.m.

Innehar 35 000 aktier i Karolinska Development.



### John Öhd

**Chief Scientific Officer/Venture Partner**  
Utnämnd 2020

Född 1971, leg läkare, Med. Dr.

John har bred kunskap och erfarenhet av läkemedelsutveckling inom flera terapeutiska områden, inklusive CNS, cancer och blodsjukdomar. Han har haft ledande kliniska forskarroller på AstraZeneca, Shire Pharmaceuticals och Medivir. Innan han kom till Karolinska Development var han Chief Medical Officer på Modus Therapeutics. John innehade olika forsknings- och kliniska befattningar vid Lunds universitet och Karolinska Institutet / Universitetssjukhuset innan han började arbeta med läkemedelsutveckling.

Inget innehav i Karolinska Development.



### Mikaela Sörman

*Investment Manager*  
Anställd 2022.

Född 1990. Master Examen i Folkhälsa och ojämlikheter i hälsa.

Mikaela Sörman har över 10 års erfarenhet inom hälso- och sjukvårdsindustrin. Innan hon kom till Karolinska Development jobbade hon på Boston Consulting Group, en managementkonsultfirma, där hon fokuserade uteslutande på projekt inom MedTech och Life Science. Mikaela har också flerårig erfarenhet av projektledning efter att ha arbetat på Stiftelsen Choice, en start-up inom hälso- och sjukvårdsområdet.

Innehar 10 003 aktier i Karolinska Development.



### Elisabet Gimbringer

*Ekonomichef*  
Ekonomichef sedan 2015.

Född 1965. Ekonomiutbildning från Stockholms Universitet.

Elisabet Gimbringer har arbetat som godkänd revisor under 10 år, och som ekonomichef, business controller och financial controller inom en rad olika bolag och verksamhetsområden under de senaste 25 åren.

Innehar 42 000 aktier i Karolinska Development.



### Eva Montgomerie

*Redovisningsansvarig*  
Redovisningsansvarig sedan 2013, anställd i koncernen sedan 2007.

Född 1958. Civ. ek.

Eva Montgomerie har arbetat 12 år inom bank- och finanssektorn, 10 år inom livsmedelssektorn och konfektion samt 10 år inom life science-branschen. Vid sidan om sin tjänst på Karolinska Development är hon ekonomiansvarig i Dilafor AB.

Innehar 54 500 aktier i Karolinska Development.



### Styrelsen och verkställande direktören för Karolinska Development AB, organisationsnummer 556707-5048, presenterar härmed årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporteringen för investmentbolaget avseende räkenskapsåret 2024.

Karolinska Development (Nasdaq Stockholm: KDEV) är ett investmentbolag som erbjuder en unik möjlighet att ta del av värdeutvecklingen i ett antal nordiska life science-bolag med betydande kommersiella möjligheter. Samtliga portföljbolag utvecklar potentiellt banbrytande behandlingar mot medicinska tillstånd där behovet är stort av förbättrade terapier, bland annat initiering av förlösningar, medfödd benskörhet, leversjukdomar, Parkinsons sjukdom, hjärtsvikt, sepsis, anemi vid kronisk njursjukdom, malaria, nervsmärta, allvarliga virusinfektioner, systemiska svampinfektioner och smärta i ländryggen. Hittills har två av bolagen lanserat sina första produkter och många bolag är i sen klinisk fas med potentiella affärsmöjligheter under de närmaste två åren.

Karolinska Developments mål är att de portföljbolag som är verksamma inom läkemedelsutveckling i normalfallet behålls till dess "proof-of-concept" demonstrerats i fas 2-studier. Anledningen är att detta är en attraktiv tidpunkt för att göra affärer. Först då kan man visa att en läkemedelskandidat har den förväntade biologiska effekten, vilket minskar den fortsatta utvecklingsrisken påtagligt och därmed ökar projektets värde markant. Innehaven i de portföljbolag

som är verksamma inom det medicintekniska området har Karolinska Development målsättningen att avyttra i ett skede då bolagen lanserat sin första produkt och blivit kassaflödespositiva. Vid dessa tidpunkter utvärderas möjligheter att ingå kassaflödesgenererande licensavtal, genomföra börsintroduktioner eller avyttra projekt.

Karolinska Development har genom sitt nätverk tillgång till världsledande medicinska innovationer från välrenommerade universitet och forskningsinstitutioner i Norden, inklusive Karolinska Institutet. Bolagets ledning utgörs av personer med lång erfarenhet av investeringsverksamhet, forskning- och utveckling och företagsbyggande; samtliga med tillgång till omfattande globala nätverk inom läkemedelsindustrin och/eller den vetenskapliga sektorn.

### Viktiga händelser under räkenskapsåret

#### Karolinska Development

Karolinska Developments årsstämma beslutade, bland annat, att fastställa balans- och resultaträkningar, disponera årets resultat enligt styrelsens och verkställande direktörens förslag, välja Hans Wigzell till ny styrelseledamot och att omvälja styrelseledamöterna Philip Doung, Anna Lefevre Skjöldebrand, Ben Toogood och Theresa Tse samt till styrelsens ordförande utse Hans Wigzell (maj 2024).

Karolinska Development meddelade att företaget investerat i BOOST Pharma – ett bolag som baseras på forskning från Karolinska institutet och som utvecklar en potentiellt

banbrytande och helt ny typ av cellbaserad behandling av den sällsynta bensjukdomen osteogenesis imperfecta, även känd som medfödd benskörhet. Genom investeringen inkluderas BOOST Pharma i Karolinska Developments investmentportfölj som nu består av tolv portföljbolag (maj 2024).

Karolinska Developments extrastämma den 13 november 2024 beslutade, bland annat, att välja Will Zeng, med entledigande av den nuvarande styrelseledamoten Theresa Tse, till ny styrelseledamot för tiden intill nästa årsstämma. Nuvarande styrelseledamöterna Hans Wigzell, Anna Lefevre Skjöldebrand, Benjamin Toogood och Philip Duong kvarstår som styrelseledamöter samt att Hans Wigzell kvarstår som styrelseordförande (november 2024).

Karolinska Development meddelade att bolaget genomfört organisationsförändringar för en effektivare portföljförvaltning. Beslutet innebar organisationsförändringar i syfte att reducera kostnadsbasen för verksamheten vilket innebar att ledningsgruppen minskats med en person och att totalt tre anställda varslas om uppsägning. Detta beräknas minska bolagets personalkostnader med cirka 20 procent (december 2024).

Karolinska Development meddelade att bolagets styrelseordförande, professor Hans Wigzell, lämnat sin position på egen begäran. Styrelsen i Karolinska Development utsåg internt styrelseledamoten Ben Toogood till ordförande fram till nästa bolagsstämma (december 2024).

### Viktiga händelser i portföljbolagen

#### AnaCardio

- AnaCardio erhöll SEK 50 miljoner i den andra och avslutande delen av den tidigare meddelade serie A-finansieringsrundan om totalt SEK 150 miljoner. Kapitaltillskottet kommer att finansiera den fortsatta utvecklingen av bolagets läkemedelskandidat AC01, inklusive den pågående kliniska fas 1b/2a-studien i patienter med hjärtsvikt (januari 2024).
- AnaCardio slutförde den kliniska studien AC01-FE som genomfördes i USA, som utvärderar hur födointaget påverkar läkemedelskandidatens farmakokinetik i friska frivilliga. AC01 konstaterades vara säker och vältolererad både med och utan födointag. Parallellt med födointagsstudien genomförde bolaget den första delen av den kliniska fas 1b/2a-studien GOAL-HF1, som utvärderar AC01 i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion (HFREF). Totalt 32 patienter, åtta i var och en av fyra sekventiella doskohorter, behandlades med ökande doser av AC01 eller placebo under sju dagar. Den andra delen av studien (fas 2a) beräknas inledas under första kvartalet 2025 (september 2024).

### Aprea Therapeutics

- Aprea Therapeutics har fått Investigational New Drug Application (IND) godkännande för läkemedelskandidaten APR-1051 från den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA.

Aprea har även säkrat upp till USD 34 miljoner genom en finansieringsrunda som letts av Sphera Healthcare. Med godkännandet och finansieringen på plats har bolaget möjlighet att initiera den första kliniska studien med APR-1051 (mars 2024).

### Biosergen

- Biosergen publicerade ett prospekt med anledning av en företrädesemission av units som sker med stöd av godkännande på en extra bolagsstämma den 1 mars, 2024 (mars 2024).
- Biosergen fick det sista godkännandet som krävs för att i Indien utvärdera sin längst framskridna läkemedelskandidat BSG005 i patienter med invasiv svampinfektion (juni 2024).
- Biosergen behandlade den första patienten med läkemedelskandidaten BSG005 i en pågående klinisk studie i Indien. Behandlingen av patienten, som diagnostiserats med mukormykos (även känd som svart svamp), visade sig vara mycket framgångsrik (augusti 2024).

### BOOST Pharma

- BOOST Pharma presenterade positiva top line-resultat från en klinisk fas 1/2-studie med en helt ny typ av behandling av den ovanliga bensjukdomen osteogenesis imperfecta (OI). Resultaten visade att behandlingen var säker och tolererades väl

samt att frakturfrekvensen minskades med över 75% (september 2024).

- BOOST Pharma genomförde framgångsrikt ett rådgivande möte, så kallat pre-IND-möte, med den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA, för sin cellterapi som utvecklas som behandling av barn med den sällsynta bensjukdomen osteogenesis imperfecta (OI). Det positiva utfallet från mötet utlöste den andra delen av en tidigare avtalad investering från Karolinska Development (november 2024).

### Modus Therapeutics

- Modus Therapeutics säkrade bryggfinansiering på upp till 5 miljoner kronor från Karolinska Development, som är bolagets största aktieägare. Finansieringen möjliggjorde att Modus Therapeutics kunde initiera den nyligen godkända kliniska fas 2a-studien inom kronisk njursjukdom (november 2024).
- Modus Therapeutics doserade den första patienten i en klinisk fas 2-studie med läkemedelskandidaten sevuparin som utvärderas för behandling av kronisk njursjukdom med anemi. Studien genomförs vid Centro Ricerche Cliniche di Verona i Italien (december 2024).

### OssDsign

- OssDsign rapporterade positiva data från den kliniska studien TOP FUSION. Top-line-resultaten, som granskats av oberoende radiologer, visade en fusionsgrad på 93 procent 12 månader efter operation med det nya nanosyntetiska bengraffet OssDsign Catalyst (januari 2024).

### PharmNovo

- PharmNovo beviljades finansiering om EUR 17,5 miljoner från European Innovation Council (EIC) Accelerator program, en del av innovationsstödsprogrammet Horizon Europe. Finansieringen består av ett bidrag om EUR 2,5 miljoner samt villkorade investeringar om upp till EUR 15 miljoner. Finansieringen kommer att användas för den fortsatta kliniska utvecklingen av läkemedelskandidaten PN6047, en helt ny typ av behandling mot nervsmärta (juli 2024).

### SVF Vaccines

- SVF Vaccines presenterade positiva kliniska säkerhets- och immunogenicitetsdata från en klinisk fas 1-studie med den universella vaccinkandidaten mot covid-19, SVF-002 (oktober 2024).
- SVF Vaccines utsåg Gaston Picchio som tillförordnad vd. Han tillträdde tjänsten den 15 november, i samband med att Richard Bethell beslutat att lämna rollen som vd för att ägna sig åt andra professionella intressen samtidigt som han finns tillgänglig för bolaget i en rådgivande roll. Richard Bethell valdes in i SVF Vaccines styrelse i januari 2025 (november 2024).

### Umechrine Cognition

- Umechrine Cognition presenterade nyligen nya prekliniska resultat som belyser golexanolons verkningsmekanism i Parkinsons sjukdom under den årliga konferensen 18th International Conference on Alzheimer's and Parkinson's Diseases 2024 i Lissabon, Portugal (mars 2024).

- Umechrine Cognition presenterade positiva säkerhetsdata från den första delen i bolagets kliniska fas 1b/2-studie av golexanolon i patienter med primär biliär kolangit, PBC. Nu inleds den andra delen av studien, vilken syftar till att utvärdera preliminär effekt av läkemedelskandidaten samt fortsatt utvärdering av säkerhetsprofilen. Top line-resultat väntas under första halvåret 2025 (mars 2024).
- Umechrine Cognition har randomiserat de första två patienterna till den andra delen av bolagets pågående kliniska fas 1a/2-studie med golexanolon i patienter med primär biliär kolangit, PBC. Top line-resultat beräknas presenteras under det första halvåret 2025 (maj 2024).
- Umechrine Cognition genomförde en kapitalanskaffning, i form av ett konvertibellån med tillhörande optioner, för den fortsatta utvecklingen av läkemedelskandidaten golexanolon. Karolinska Development ingår i det investerarkonsortium som deltog i finansieringsrundan, vilken gav Umechrine Cognition ett kapitaltillskott om totalt 28,3 miljoner kronor (juli 2024).
- Umechrine Cognition presenterade nya prekliniska data för golexanolon som visar bibehållen dopaminsignalerings vid Parkinsons sjukdom. Presentationen skedde vid konferensen 10th International Conference on Neurology and Brain Disorders 2024 i Baltimore, Maryland, USA (oktober 2024).

- Umeocrine Cognition presenterade data från en nyligen genomförd interimanalys från en pågående klinisk fas 1b/2a-studie av golexanolon i patienter med primär biliär kolangit. De preliminära resultaten visar att golexanolon tolereras väl samt att kliniskt relevanta plasmanivåer uppnås. Resultaten presenterades under Late Breaking Poster-sessionen vid American Association for the Study of Liver Diseases (AALSD) 75th Liver Meeting i San Diego, USA, den 18 november 2024 (november 2024).
- Umeocrine Cognition genomförde en kapitalanskaffning om SEK 23,8 miljoner genom ett konvertibellån som ska användas till den pågående kliniska studien med golexanolon inom primär biliär kolangit. Konvertibellånet med tillhörande optioner är riktat till ett investerarkonsortium (december 2024).
- Karolinska Development skall erlægga fem procents tilläggsköpeskilling enligt överlåtelseavtalet med Industrifonden avseende Aprea Therapeutics. Tilläggsköpeskillingen erläggs när Karolinska Development avyttrar (indirekt via KDev Investments AB) innehav i Aprea Therapeutics. Under 2024 skedde ingen realisering.

#### Avyttringar

- Karolinska Development avyttrar samtliga aktier i portföljbolaget Henlez ApS (september 2024).
- Karolinska Development avyttrade 4,6 miljoner aktier i portföljbolaget OssDsign och stärkte därmed investmentbolagets likviditet. Efter avyttringen innehar Karolinska Development nära 5 miljoner aktier i OssDsign (december 2024).

#### Investmentbolaget och moderbolaget

Den finansiella rapporteringen är uppdelad på finansiell rapportering för moderbolaget och för Investmentbolaget. Moderbolaget och Investmentbolaget är samma juridiska enhet men för att följa rapporteringskraven är de finansiella rapporterna uppdelade.

Moderbolaget redovisar i enlighet med Årsredovisningslagen och Rådet för finansiell rapportering, RFR 2. Investmentbolaget följer kraven för ett noterat bolag och redovisar enligt IFRS, antagen av EU, och Årsredovisningslagen.

#### Finansiell utveckling för Investmentbolaget under 2024 (SEK miljoner)

##### Investeringar

Som framgår ovan är Karolinska Developments investeringsstrategi att finansiera sina portföljbolag till den viktiga värdehöjande milstolpe då bolagen kan avyttras. Karolinska Development fokuserar också på att attrahera externa specialiserade life scienceinvestorer för att säkerställa ett brett investerarsyndikat för att stötta utvecklingen av portföljbolagen och för att hantera risker samt maximera chanserna att lyckas.

Under 2024 uppgick investeringarna från externa investerare och Karolinska Development totalt till SEK 490 miljoner. Under åren 2021, 2022 och 2023 uppgick totala

investeringar i portföljbolagen till SEK 456 miljoner, SEK 465 miljoner respektive SEK 394 miljoner vilket ger ett totalt investeringsbelopp under fyraårsperioden 2021–2024 om SEK 1 805 miljoner.

Karolinska Developments investeringar i portföljbolag uppgick under 2024 till SEK 62,0 miljoner, varav SEK 56,8 miljoner var kontanta investeringar och SEK 5,2 miljoner var icke kassaflödespåverkande investeringar (ränta på utestående lån).

Karolinska Development investerade i sju bolag: Umeocrine Cognition SEK 36,2 miljoner, AnaCardio SEK 7,6 miljoner, Dilafor SEK 5,6 miljoner, SVF Vaccines SEK 5,4 miljoner, BOOST Pharma SEK 5,0 miljoner, PharmNovo SEK 1,2 miljoner och Henlez SEK 1,1 miljoner.

#### 2024 års investeringar i Karolinska Developments portföljbolag

SEK miljoner	Karolinska Development	Externa Investerare	Totalt Investerat Q1–Q4 2024
Umeocrine Cognition	36,2	18,6	54,8
AnaCardio	7,6	145,2	152,8
Dilafor	5,6	8,4	14,0
SVF Vaccines	5,4	1,2	6,6
Boost Pharma	5,0	5,0	10,0
PharmNovo	1,2	12,3	13,5
Henlez	1,1	1,1	2,2
Aprea	–	163,7	163,7
Biosergen	–	72,8	72,8
<b>Totalt</b>	<b>62,0</b>	<b>428,3</b>	<b>490,0</b>

#### Tilläggsköpeskillingar

- Forendo Pharms tidigare aktieägare, bland andra Karolinska Development, är berättigade till att erhålla villkorade tilläggsköpeskillingar om totalt USD 870 miljoner (kopplade till milstolpar i utvecklingen, registreringen och kommersialiseringen av Forendo Pharms läkemedelskandidater). Tilläggsköpeskillingar förväntas betalas ut under perioden 2025 – 2034.
- Karolinska Developments avtal om tilläggsköpeskilling med Industrifonden avseende Oncopetids har slutreglerats under 2024. Karolinska Development erhöll SEK 0,9 miljoner.

**Portföljens verkliga värde**

Verkligt värde av portföljbolagen som ägs direkt av Karolinska Development ökade med SEK 36,5 miljoner under 2024. Verkligt värde ökade i huvudsak till följd av investeringar i portföljbolag men också genom verkligt värde ökning genom uppgången i aktiekurserna för de noterade innehaven Modus Therapeutics och OssDsign. Verkligt värde minskades med nedgången i aktiekursen för det noterade innehavet Promimic.

Det verkliga värdet av portföljbolagen som ägs indirekt via KDev Investments minskade med SEK 25,3 miljoner under 2024. Huvud-

orsaken till minskningen i verkligt värde var nedgången i aktiekursen i det noterade innehavet Promimic.

Totalt verkligt värde på portföljbolag ägda såväl direkt av Karolinska Development som indirekt via KDev Investments ökade med SEK 11,2 miljoner under 2024.

Som en följd av minskningen i verkligt värde av portföljen som ägs via KDev Investments, minskade den potentiella utdelningen till Rosetta Capital med SEK 9,2 miljoner, vilket resulterade i en nettoökning av portföljens verkliga värde med SEK 20,4 miljoner under 2024.

**Resultat 2024 (jämförelsetal avser 2023)**

Karolinska Developments intäkter utgörs primärt av fakturerade tjänster till portföljbolagen, vilka uppgick till SEK 1,8 miljoner 2024 (SEK 2,0 miljoner).

Resultatet av Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag via resultatet uppgick till SEK 1,6 miljoner 2024 (SEK 15,2 miljoner). Ränteintäkter på lån till portföljbolag uppgick till SEK 5,2 miljoner (för 2023 redovisas dessa i finansnettot). Övriga finansiella tillgångar och skulder, i form av tilläggsköpeskillingar, ökade i verkligt värde med SEK 15,4 miljoner under 2024 (SEK 8,9 miljoner).

Övriga externa kostnader uppgick till SEK 7,1 miljoner (SEK 7,0 miljoner) och personalkostnaderna ökade till SEK 25,1 miljoner, vilket i huvudsak beror på kostnader för uppsagd personal vilka kostnadsförts i sin helhet under året, (SEK 21,8 miljoner) under 2024.

Rörelseresultatet 2024 var SEK -9,2 miljoner (SEK -3,5 miljoner).

Under 2024 uppgick ränteintäkterna från bankmedel till SEK 1,1 miljoner (för 2023 redovisades ränteintäkter på lån till portföljbolag, SEK 4,4 miljoner, inom finansnettot tillsammans med övriga ränteintäkter, SEK 2,9 miljoner). Värdeförändring på kortfristiga placeringar uppgick till SEK 0,0 miljoner (SEK 1,6 miljoner). Bolaget har inte haft några räntebärande skulder under året

varför räntekostnaden uppgår till SEK 0,0 miljoner (SEK 0,0 miljoner). Finansnettot uppgick därmed till SEK 1,1 miljoner (SEK 8,9 miljoner) under 2024.

Investmentbolagets resultat före skatt uppgick till SEK -8,1 miljoner 2024 (SEK 5,4 miljoner).

**Finansiell ställning**

Resultatet efter skatt om SEK -8,1 miljoner ledde till att de balanserade vinstmedlen minskade med SEK 8,1 miljoner (ökade med SEK 5,4 miljoner), aktiekapitalet är oförändrat under 2024 (oförändrat 2023) och det egna kapitalet den 31 december 2024 uppgick till SEK 1 238,7 miljoner (SEK 1 246,8 miljoner). De totala tillgångarna uppgick till SEK 1 252,0 miljoner den 31 december 2024 (SEK 1 258,4 miljoner) och soliditeten i investmentbolaget var 99 procent (99 procent).

Bolaget har inga räntebärande skulder per den 31 december 2024 (SEK 0,0 miljoner).

Den 31 december 2024 uppgick likvida medel till SEK 42,0 miljoner (SEK 85,3 miljoner).

Se avsnitt Finansiella risk nedan för styrelsens syn på bolagets finansiella situation.

Miljoner SEK	2024-12-31	2023-12-31	2024 jmf 2023
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (onoterade bolag)	807,8	741,4	66,4
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (noterade bolag)	94,7	124,6	-29,9
Verkligt värde i KDev Investments portföljen	549,0	574,3	-25,3
<b>Portföljens totala verkliga värde</b>	<b>1 451,5</b>	<b>1 440,3</b>	<b>11,2</b>
Potentiell fördelning till Rosetta Capital av verkligt värde i KDev Investments	-330,7	-339,9	9,2
<b>Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)</b>	<b>1 120,8</b>	<b>1 100,4</b>	<b>20,4</b>

Portföljens totala verkliga värde uppgick den 31 december 2024 till SEK 1 451,5 miljoner och genom att potentiell fördelning till Rosetta Capital uppgick till SEK 330,7 miljoner uppgick portföljens netto verkligt värde den 31 december 2024 till SEK 1 120,8 miljoner.

### Kassaflöde

Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital och operationella investeringar 2024 uppgick till SEK -29,2 miljoner (SEK -24,0 miljoner), ett försämrat kassaflöde med SEK 5,2 miljoner jämfört med 2023.

Under 2024 investerade Karolinska Development SEK 56,8 miljoner (SEK 98,6 miljoner) kontant i portföljbolagen, erhöll tilläggsköpeskillingar om SEK 0,9 miljoner (SEK 18,3 miljoner), avyttrade portföljbolag för SEK 41,5 miljoner (SEK 0,0 miljoner) avyttrade kortfristiga placeringar om SEK 0,0 miljoner (SEK 60,3 miljoner). Tillsammans med förändringar i rörelsekapitalet uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten till SEK -27,8 miljoner (SEK -25,0 miljoner). Finansieringsverksamheten uppgick 2024 till SEK -1,1 miljoner (SEK -0,8 miljoner), vilket ger ett kassaflöde för 2024 om SEK -43,3 miljoner (SEK -45,8 miljoner) och likvida medel vid årets slut om SEK 42,0 miljoner (SEK 85,3 miljoner).

### Information om risker och osäkerhetsfaktorer

#### Investmentbolaget och moderbolaget

Karolinska Development har identifierat ett antal riskområden, som listas och beskrivs nedan. Om en eller flera av dessa risker inträffar, riskerar portföljbolagens och Bolagets verksamhet, resultat, finansiella ställning och tillväxt att påverkas negativt.

#### Politisk och allmän omvärldsrisk

Rysslands invasion av Ukraina, liksom konflikten i Gaza och därmed följande störning av sjötransporter genom Röda Havet påverkar fortsatt ekonomin och samhället som helhet inklusive Karolinska Development och dess portföljbolag. Den generella nedgången på börsen sedan 2022 samt även signifikant högre räntor sedan dess har skiftat finansmarknadens fokus från tillväxtbolag till bolag med positiva operativa kassaflöden, även om en viss lättnad kunde spåras under 2024. Detta har lett till lägre värdering av många tidigare högt värderade tillväxtbolag. Detta påverkar Karolinska Development och dess möjligheter att dels finansiera sina portföljbolag, dels att avyttra desamma vid för Karolinska Development lämplig tidpunkt.

Värdet på innehav i noterade bolag kan minska, förseningar i kliniska prövningsprogram kan inträffa och möjligheter till refinansieringar kan försvåras. Styrelsen följer utvecklingen noga och Karolinska

Development arbetar intensivt med att minimera krisernas inverkan på värdet på investeringarna och arbetar fortsatt med olika finansieringsalternativ för att säkerställa det långsiktiga kapitalbehovet och därmed öka graden av strategiskt och operativt utrymme för framtiden.

#### Medicinsk risk

Karolinska Development investerar ofta i bolag med projekt som befinner sig i tidiga stadier, innan positiva effekter har påvisats, i djurförsök eller på människor, så kallade "proof-of-principle" respektive "proof-of-concept". Majoriteten av portföljbolagens projekt befinner sig därmed i klinisk utvecklingsfas och det krävs ytterligare forsknings- och utvecklingsarbete innan bolagens innovationer och teknologier kan kommersialiseras. Exempel på sådant arbete är läkemedelstester på patienter som genomförs för att bedöma läkemedlets effekt och säkerhet. Problem eller förseningar kan uppkomma och utvecklingsarbetet kanske inte kan genomföras med framgång eller över huvud taget.

Portföljbolagens framtida produktutveckling kan misslyckas precis som all utveckling av läkemedel och andra bioteknikprodukter eller teknologier och medicinteknik. Detta innefattar bland annat möjligheten att någon eller samtliga av portföljbolagens produktkandidater visar sig sakna effekt, vara toxiska eller att de på annat sätt inte uppfyller myndighetskrav.

### Likviditetstrisk

Framtida investeringar i nya och nuvarande portföljbolag kommer att kräva kapital. Det finns ingen garanti för att kapital kan anskaffas på godtagbara villkor, eller att sådant anskaffat kapital är tillräckligt för att finansiera verksamheten enligt upprättad verksamhetsplan, eller att sådant kapital kan anskaffas överhuvudtaget.

För att säkerställa finansiering till investeringar i befintliga och nya portföljbolag kan Karolinska Development komma att söka ytterligare finansiering i framtiden. Sådan ytterligare finansiering kanske inte kommer att finnas tillgänglig för Karolinska Development på godtagbara villkor, eller överhuvudtaget. Om det inte är möjligt för Karolinska Development att erhålla finansiering i rätt tid, kan Bolaget bli tvunget att väsentligt minska sina investeringar.

Lånefinansiering, om sådan finns tillgänglig, kan vara kostsam och kan medföra begränsande förpliktelser eller på annat sätt inskränka Bolagets finansiella flexibilitet.

Karolinska Development investerar främst i onoterade bolag, vilket innebär att Karolinska Development kan vara oförmöget att finna lämpliga försäljningsalternativ för sina investeringar inom den av Karolinska Development förväntade tidsramen, eller överhuvudtaget.

Forsknings- och utvecklingsverksamheten samt marknadsföringen inom life science-industrin är kapitalintensiv. Portföljbolagen



kanske inte kommer att kunna anskaffa ytterligare kapital på fördelaktiga villkor och det kapital som kan anskaffas kanske inte kommer att vara tillräckligt för att finansiera aktiviteterna i enlighet med portföljbolagens respektive affärsplaner.

Karolinska Developments eventuella oförmåga att delta i framtida investeringsrundor i ett portföljbolag kan leda till att portföljbolaget måste inskränka sin verksamhet och/eller att Karolinska Developments ägande i bolaget spåds ut av andra investerare. Även i situationer där Karolinska Development skulle kunna och vilja delta, kan medinvesterare vara ovilliga att delta på samma villkor.

### Regulatorisk risk

Portföljbolagen och deras samarbetspartners kommer inte att kunna marknadsföra någon av sina produkter utan att först erhålla erforderliga tillstånd från behöriga myndigheter. Den regulatoriska processen för att erhålla tillstånd för en ny läkemedelsprodukt kan ta flera år och kräver ofta avsevärda finansiella och andra resurser. För att erhålla myndighetstillstånd för kommersialisering av portföljbolagens produkter krävs det att portföljbolagen och deras samarbetspartners slutför kliniska studier för att påvisa produkternas säkerhet och effektivitet. Portföljbolagen och deras samarbetspartners kan komma att misslyckas med att erhålla tillstånd från myndigheter för att påbörja eller slutföra sådana kliniska studier.

Om tillstånd erhålls kan de kliniska studierna påvisa att produkter inte är säkra eller

effektiva i den omfattning som krävs för att erhålla myndighetstillstånd för marknadsföring av produkter.

Positiva resultat påvisade i utvecklingsstudier och kliniska studier som slutförts av portföljbolagen och deras samarbetspartners kanske inte bekräftas av resultaten av framtida kliniska studier.

På grund av de kemiska och biologiska ingredienserna i läkemedelsprodukter samt tillverkningsprocessens karaktär, är läkemedelsindustrin föremål för omfattande miljöskyddsregler. Portföljbolagen kanske inte kommer att lyckas att erhålla de tillstånd som krävs för att kunna bedriva sin verksamhet. Därutöver kan sådana tillstånd återkallas om portföljbolagen inte följer miljökrav beträffande rätt hantering och omhändertagande av farligt avfall eller på annat sätt inte lyckas följa de villkor som följer av tillstånden.

### Marknadsrisk

Den tid det tar innan en produktkandidat har genomgått hela forsknings- och utvecklingsprocessen, etablerat ett starkt patentskydd, uppfyllt samtliga myndighetskrav och hittat starka marknadsförings- och distributionspartners underskattas ofta. Detta kan leda till att milstolpsbetalningar och royaltyintäkter försenas eller helt uteblir.

Marknaden för portföljbolagens produktkandidater och nya teknologier kan vara föremål för hård konkurrens. Portföljbolagens direkta och indirekta konkurrenter kan vara stora internationella företag. Sådana aktörer är redan etablerade på portföljbolagens

marknader och kan ha konkurrensmässiga fördelar.

Konkurrenter kan komma att utveckla effektivare, billigare och lämpligare produkter eller erhålla patentskydd tidigare eller lyckas kommersialisera sina produkter tidigare än Karolinska Developments portföljbolag. Dessa konkurrerande produkter kan medföra att portföljbolagens produktkandidater blir obsoleta eller kan på annat sätt begränsa portföljbolagens möjligheter att generera vinster från sina produktkandidater.

Portföljbolagen är ofta aktiva på marknader som karaktäriseras av snabb utveckling. Nya och konkurrerande produkter och teknologier kan utgöra ett hot mot de produkter som portföljbolagen utvecklar. Förändringar i principerna för prissättning kan försämra värdet på de produkter, teknologier och tjänster som portföljbolagen utvecklar.

Karolinska Development har en relativt snäv portfölj vilket begränsar möjligheten att en eller flera projekt kan kommersialiseras tillräckligt framgångsrikt för att medföra betydande utdelningar eller försäljningslikvider till Karolinska Development.

### Immaterialrättsrisk

Portföljbolagens framgång är till stor del beroende av sin förmåga att skydda metoder och teknologier som de utvecklar med patent och andra immaterialrättigheter för att förhindra konkurrenter från att använda deras uppfinningar och annan skyddad information. Då patentansökningar i allmänhet är konfidentiella under 18 månader från

ansökningsdagen kan tredje part ha lämnat in patentansökningar avseende metoder eller teknologier som avses i ett portföljbolags patentansökan utan att portföljbolaget är medvetet om sådan patentansökan. Detta kan medföra att portföljbolagets patentansökan inte har prioritet, vilket i sin tur kan resultera i att patentskyddet blir avsevärt mindre än vad patentansökan avsett.

Det faktum att ett patent beviljats innebär inte ett absolut skydd under patenttiden. Patent kan i efterhand bli ogiltigförklarade genom domstols- eller myndighetsbeslut vilket leder till ett otillräckligt patentskydd gentemot andra innovationer. Dessutom måste beviljade patent överlåtas på ett korrekt sätt från uppfinnaren/uppfinnarna till portföljbolaget i fråga.

Patentlagstiftningens utformning medför att användningen av en innovation i enlighet med ett portföljbolags patent kan vara reglerat av teknologin i ett annat patent som portföljbolaget är beroende av. I en sådan situation finns en risk för att portföljbolaget inte kan säkerställa sin rätt att utnyttja den aktuella teknologin på, för portföljbolaget, rimliga villkor eller överhuvudtaget.

Tredje part kan väcka talan mot ett portföljbolag angående patentintrång. Likaså kan ett portföljbolag bli tvunget att vidta rättsliga åtgärder mot tredje part för att säkerställa att ett beviljat patent efterföljs eller för att fastställa omfattningen och ogiltigheten av ett patent som tillhör tredje part. Patenttvister kan ofta ta flera år, så att kostnaden för att driva immaterialrättsliga tvister kan

vara betydande för ett portföljbolag, även om tvisten slutligen får ett positivt utfall för portföljbolaget.

Det finns en risk att portföljbolagens beviljade patent inte utgör ett tillräckligt legalt eller kommersiellt skydd mot finansiellt starka konkurrenter som, trots patentet, kan använda portföljbolagets metoder och teknologier. Endast ett fåtal av portföljbolagen kan ha registrerat varumärken. Utan erforderlig registrering kan det vara svårt, alternativt tids- och resurskrävande, att hindra tredje part från att använda respektive portföljbolags firma eller produktnamn.

Respektive portföljbolag kan vara beroende av att även sådana företagshemligheter som inte skyddas av patent eller andra immaterialrättigheter kan skyddas. Sådana företagshemligheter kan t ex inkludera information avseende uppfinningar för vilka patentskydd ännu inte har sökts eller till information avseende tillverkningsprocesser eller metoder för vilka patentskydd inte kan sökas.

Portföljbolagens anställda och samarbetspartners har i allmänhet tystnadsplikt gentemot respektive portföljbolag. Det kan dock hända att någon, som har information av stort värde för portföljbolaget ifråga, avslöjar eller använder denna information på ett sätt som försämrar portföljbolagets position på marknaden.

### Reputationsrisk

Portföljbolag som är i en kommersiell fas kan i många fall vara utsatta för risken för produktansvarskrav som kan aktualiseras till följd av eventuella brister i tillverkning, studier eller marknadsföring av vissa läkemedel eller diagnostik-, bioteknik- och medicinteknikprodukter. Portföljbolagen kan komma att vara förhindrade att erhålla eller upprätthålla försäkringsskydd på godtagbara villkor mot sådana krav, eller över huvud taget. Därutöver kan försäkringar som portföljbolagen faktiskt erhåller visa sig ge otillräckligt skydd mot ett potentiellt ansvar. Detta kan påverka portföljbolagens och Bolagets verksamhet, resultat, finansiella ställning och tillväxt negativt.

Det finns således en risk att portföljbolagen ådrar sig ansvar för skador eller kostnader för avhjälpande, sanering eller kontroll av miljöproblem.

Portföljbolagen kan även bli föremål för rättsliga sanktioner och väsentliga ersättningsanspråk och kostnader eller bli tvungna att ställa in eller justera sin verksamhet.

Under de olika utvecklingsfaserna kan portföljbolagen komma att utföra tester på både djur och människor. Om dessa försök inte hanteras professionellt eller resultatet av dessa försök skadar deltagare i testerna, kan detta skapa dåligt rykte för portföljbolagen, samt potentiellt även för Karolinska Development.

### Kompetensrisk

Det är nödvändigt att Karolinska Development liksom dess portföljbolag lyckas bibehålla sina nyckelanställda och vid behov nyrekrytera. Det kommer följaktligen att ställas höga krav på dessa bolags professionella ledarskap, att Karolinska Developments och dess portföljbolags tydliga profil upprätthålls samt att den förväntade utvecklingen förverkligas. Karolinska Development och dess portföljbolag konkurrerar om personal med andra bolag, investeringsfonder, universitet, offentliga och privata forskningsinstitut samt statliga och övriga organisationer.

### Finansiella risker

Finansiella risker beskrivs i not 16.

### Finansiell utveckling för moderbolaget under 2024

(Belopp i SEK miljoner, jämförande tal avser 2023).

Under år 2024 uppgick moderbolagets rörelseresultat till SEK -9,2 miljoner (SEK -3,6 miljoner), vilket är en försämring med SEK 5,6 miljoner jämfört med 2023. Moderbolagets resultat efter skatt under året uppgick till SEK -8,1 miljoner (SEK 5,2 miljoner).

Det egna kapitalet minskade från SEK 1 246,7 miljoner 31 december 2023 till SEK 1 238,7 miljoner den 31 december 2024, en minskning med SEK 8,1 miljoner (ökning SEK 5,2 miljoner).

### Bolagsstyrningsrapport

Bolagsstyrningsrapporten återfinns på sid 86–90.

### Riktlinjer för ersättning till VD och övriga ledande befattningshavare samt övriga villkor

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare föreslås av styrelsen, för beslut av årsstämman. För 2024 års riktlinjer se not 5.

### Aktiekapital och ägande

Karolinska Developments aktiekapital uppgick i slutet av räkenskapsåret till SEK 2,7 miljoner. Antal aktier uppgick till 270 077 594, fördelat på 2 555 261 A-aktier (med tio röster vardera) och 267 522 333 B-aktier (med en röst vardera), samtliga aktier med ett kvotvärde av SEK 0,01. Största aktieägare var invoX Pharma Ltd med totalt 128 736 381 B-aktier vilket representerar 47,67 procent av kapitalet och 43,93 procent av rösterna, Worldwide International Investments Ltd med totalt 23 379 244 B-aktier vilket representerar 8,66 procent av kapitalet och 7,98 procent av rösterna, Swedbank Robur Microcap fond med totalt 8 750 000 B-aktier vilket representerar 3,24 procent av kapitalet och 2,99 procent av rösterna, Avanza pension med totalt 5 744 757 B-aktier vilket representerar 2,13 procent av kapitalet och 1,96 procent av rösterna, Styviken Invest med totalt 5 236 206 B-aktier vilket representerar 1,94 procent av kapitalet och 1,79 procent av rösterna, Insamlingsstiftelsen för främjande och utveckling av medicinsk forskning vid KI innehade 2 555 261 A-aktier och 1 755 818 B-aktier, vilket motsvarar 1,60 procent av kapitalet och 9,32 procent av rösterna.

### Innehav av egna aktier

Vid årets utgång innehade bolaget 244 285 egna aktier vilket motsvarar 2 443 SEK av aktiekapitalet och den ersättning som betalats uppgick totalt till SEK 4,7 miljoner. Återköp av egna aktier har genomförts under tidigare räkenskapsår, i syfte att täcka sociala avgifter relaterade till PSP-incidentprogrammen. Inga förvärv eller överlåtelser av egna aktier har skett under året.

### Av bolagsstämman lämnade bemyndiganden

Vid årsstämman 2024 bemyndigade stämman styrelsen att fram till nästa årsstämma utan företrädesrätt för aktieägarna vid ett eller flera tillfällen besluta om emission av B-aktier upp till högst tjugo procent av aktiekapitalet.

Årsstämman bemyndigade vidare styrelsen att besluta om överlåtelse av tidigare förvärvade 244 285 aktier av serie B.

### Framtida utveckling

Karolinska Development har en fokuserad portfölj bestående av läkemedels- och medicintekniska bolag med betydande möjligheter till värdeskapande. Portföljbolagen utvecklar högt differentierade och kommersiellt attraktiva produkter som har potential att leverera både övertygande kliniska och hälsoekonomiska fördelar, liksom attraktiv avkastning. Majoriteten av Karolinska Developments portföljbolag är finansierade inför det fortsatta utvecklings- och kommersialiseringsarbetet och väl positionerade för att leverera avgörande värdegenererande milstolpar inom de kommande två åren.

### Miljö och ansvar

Karolinska Developments verksamhet medför inte några särskilda miljörisker och några särskilda miljörelaterade tillstånd eller beslut från myndigheter behövs ej. Karolinska Development bedriver sin verksamhet enligt tillämpliga hälso- och säkerhetsregler samt erbjuder sina anställda en säker och sund arbetsmiljö.

## Flerårsöversikt Investmentbolaget

Belopp MSEK	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Resultaträkning</b>							
Intäkter	2	2	2	2	3	3	3
Resultat av verkligt värde förändring	17	24	-56	189	-172	387	100
Ränteutgifter på lån till portföljbolag <sup>1</sup>	5	-	-	-	-	-	-
Rörelsekostnader	-33	-30	-34	-31	-33	-42	-29
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-9</b>	<b>-4</b>	<b>-87</b>	<b>161</b>	<b>-202</b>	<b>348</b>	<b>74</b>
Finansnetto <sup>1</sup>	1	9	-1	10	-5	-45	-44
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>-8</b>	<b>5</b>	<b>-88</b>	<b>171</b>	<b>-207</b>	<b>303</b>	<b>31</b>
<b>Balansräkning</b>							
Materiella anläggningstillgångar	2	3	1	1	1	1	-
Andelar i portföljbolag	1 121	1 100	984	950	770	1 048	619
Lånefordringar portföljbolag	-	-	-	-	-	2	5
Övriga finansiella tillgångar	71	57	60	62	-	-	27
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>1 194</b>	<b>1 161</b>	<b>1 044</b>	<b>1 013</b>	<b>771</b>	<b>1 050</b>	<b>651</b>
Övriga omsättningstillgångar	16	12	18	4	43	64	58
Kortfristiga placeringar	-	-	59	50	-	-	70
Likvida medel	42	85	131	42	76	52	16
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>58</b>	<b>97</b>	<b>207</b>	<b>97</b>	<b>119</b>	<b>117</b>	<b>143</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1 252</b>	<b>1 258</b>	<b>1 252</b>	<b>1 109</b>	<b>890</b>	<b>1 167</b>	<b>794</b>
Eget kapital	1 239	1 247	1 241	971	800	1 008	296
Långfristiga skulder	-	-	-	-	-	-	11
Kortfristiga skulder	13	12	10	138	90	159	487
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>1 252</b>	<b>1 258</b>	<b>1 252</b>	<b>1 109</b>	<b>890</b>	<b>1 167</b>	<b>794</b>
<b>Kassaflöde</b>							
Kassaflöde från den löpande verksamheten och investeringsverksamheten	-42	-44	-146	-32	25	50	-3
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-1	-1	235	-1	-1	-14	0
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-43</b>	<b>-45</b>	<b>89</b>	<b>-33</b>	<b>24</b>	<b>36</b>	<b>-3</b>

1) Ränteutgifter på lån till portföljbolag redovisas från och med 2024 som en egen post i rörelseresultatet, tidigare år i finansnettot. Övriga ränteutgifter redovisas i finansnettot.

**Flerårsöversikt Investmentbolaget forts.**

Belopp MSEK	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Nyckeltal<sup>1)</sup></b>							
Substansvärde	1 245	1 253	1 249	978	806	1 027	247
Nettoskuld	-42	-85	-190	32	0	38	393
Sysselsatt kapital	1 239	1 247	1 241	1 096	876	1 008	307
Räntabilitet på eget kapital	-1%	0%	-7%	18%	-26%	30%	10%
Räntabilitet på sysselsatt kapital	-1%	0%	-7%	16%	-24%	30%	10%
Soliditet	99%	99%	99%	88%	90%	86%	37%
Medelantal anställda	8	8	8	7	7	7	7
<b>Data per aktie</b>							
Resultat efter skatt, SEK, efter utspädning	-0,03	0,02	-0,34	0,97	-1,18	4,10	0,48
Resultat efter skatt, SEK, före utspädning	-0,03	0,02	-0,34	0,97	-1,18	4,10	0,48
Eget kapital, SEK	4,6	4,6	4,6	5,5	4,6	15,7	4,6
Substansvärde, SEK	4,6	4,6	4,6	5,6	4,6	5,9	3,8
Aktiens börskurs vid årets slut, SEK	1,0	1,7	1,7	5,3	1,8	3,5	6,2
Utdelning, SEK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Börskurs/Eget kapital per aktie	22%	37%	37%	96%	40%	23%	135%
Börskurs/Substansvärde per aktie	22%	37%	37%	95%	39%	60%	162%
Antal aktier vid årets utgång	270 077 594	270 077 594	270 077 594	175 665 409	175 665 409	175 665 409	64 361 206
Vägt genomsnittligt antal aktier, före utspädning	269 833 309	269 833 309	257 417 460	175 421 124	175 421 124	73 874 552	64 136 941
Vägt genomsnittligt antal aktier, efter utspädning	269 833 309	269 833 309	257 417 460	175 421 124	175 421 124	73 874 552	64 136 941

1) Definitioner för nyckeltal, se sid 92

**Förslag till disposition beträffande moderbolagets disponibla vinstmedel (SEK).**

Till årsstämman förfogande står följande medel:

Belopp SEK	2024-12-31
Balanserad förlust	-1 491 868 018
Överkursfond	2 735 903 004
Årets resultat	-8 062 109
<b>Summa</b>	<b>1 235 972 877</b>

Styrelsen föreslår att till förfogande stående vinstmedel disponeras enligt följande:

Belopp SEK	2024-12-31
Överkursfond	2 735 903 004
Balanserad förlust	-1 499 930 127
<b>Balanseras i ny räkning</b>	<b>1 235 972 877</b>

Vad beträffar investmentbolaget och moderbolagets resultat och ställning i övrigt, hänvisas till efterföljande resultat- och balansräkningar, kassaflödesanalyser samt tilläggsupplysningar. Samtliga belopp presenteras i tusental kronor (KSEK) om ej annat anges.

## Resultaträkning för Investmentbolaget

Belopp i KSEK	Not	2024	2023
Intäkter	2	1 838	2 014
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	16	1 579	15 185
Ränteutgifter på lån till portföljbolag	6	5 202	–
Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder	16	15 443	8 891
Övriga externa kostnader	3,4	-7 097	-6 963
Personalkostnader	5	-25 126	-21 834
Avskrivningar av nyttjanderättstillgångar	4	-997	-798
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-9 158</b>	<b>-3 505</b>
Ränteutgifter	7	1 163	7 297
Räntekostnader	7	-106	–
Övriga finansiella vinster och förluster	7	–	1 594
<b>Finansiella poster netto</b>		<b>1 057</b>	<b>8 891</b>
<b>Resultat före skatt</b>		<b>-8 101</b>	<b>5 386</b>
Skatt	8	–	–
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>-8 101</b>	<b>5 386</b>

## Investmentbolagets rapport över totalresultatet

Belopp i KSEK	Not	2024	2023
Årets resultat		-8 101	5 386
<b>Årets totalresultat</b>		<b>-8 101</b>	<b>5 386</b>

## Resultat per aktie

Belopp i SEK	Not	2024	2023
Resultat per aktie, vägt genomsnitt före utspädning		-0,03	0,02
Antal aktier, vägt genomsnitt före utspädning	13	269 833 309	269 833 309
Resultat per aktie, vägt genomsnitt, efter utspädning		-0,03	0,02
Antal aktier, vägt genomsnitt efter utspädning	13	269 833 309	269 833 309

## Rapport över finansiell ställning för Investmentbolaget

Belopp i KSEK	Not	2024-12-31	2023-12-31
<b>Tillgångar</b>			
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>			
Nyttjanderättstillgångar	4	2 161	3 158
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>			
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet	9	1 120 777	1 100 398
Övriga finansiella tillgångar	10,16	71 271	57 443
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>1 194 209</b>	<b>1 160 999</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Fordringar på portföljbolag		1 126	268
Övriga finansiella tillgångar	10,16	11 084	10 386
Övriga kortfristiga fordringar	11	2 400	673
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	1 151	795
Likvida medel	16	42 010	85 272
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>57 771</b>	<b>97 394</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>1 251 980</b>	<b>1 258 393</b>
<b>Eget kapital och skulder</b>			
<b>Eget kapital</b>			
Aktiekapital	13	2 701	2 701
Övrigt tillskjutet kapital		2 735 903	2 735 903
Balanserat resultat inklusive årets resultat		-1 499 881	-1 491 780
<b>Summa eget kapital</b>		<b>1 238 723</b>	<b>1 246 824</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Övriga finansiella skulder	14,16	100	130
Leverantörsskulder		762	1 323
Leasingskulder	4	2 112	3 070
Övriga kortfristiga skulder		684	674
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	15	9 599	6 372
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>13 257</b>	<b>11 569</b>
<b>Summa skulder</b>		<b>13 257</b>	<b>11 569</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>1 251 980</b>	<b>1 258 393</b>

## Rapport över förändringar i Investmentbolagets egna kapital

Belopp i KSEK	Not	Eget kapital hänförligt till investmentbolagets aktieägare			Summa
		Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	
Ingående eget kapital 2024-01-01	13	2 701	2 735 903	-1 491 780	1 246 824
Årets resultat		–	–	-8 101	-8 101
Årets totalresultat		–	–	-8 101	-8 101
Utgående eget kapital 2024-12-31		2 701	2 735 903	-1 499 881	1 238 723
Ingående eget kapital 2023-01-01	13	2 701	2 735 903	-1 497 166	1 241 438
Årets resultat		–	–	5 386	5 386
Årets totalresultat		–	–	5 386	5 386
Utgående eget kapital 2023-12-31		2 701	2 735 903	-1 491 780	1 246 824



## Kassaflödesanalys för Investmentbolaget

Belopp i KSEK	Not	2024	2023
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Rörelseresultat		-9 158	-3 505
<b>Justeringar för icke kassaflödespåverkande poster</b>			
Avskrivningar	4	997	798
Resultat av verkligt värde-förändring	16	-17 022	-24 076
Övriga poster		-4 040	2 761
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital och investeringsverksamheten</b>		<b>-29 223</b>	<b>-24 022</b>
<b>Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital</b>			
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		-1 284	-104
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		2 677	-895
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>-27 830</b>	<b>-25 021</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Delbetalning för tilläggsköpeskilling		887	18 271
Försäljning av andelar i portföljbolag	9	41 497	–
Förvärv av andelar i portföljbolag, lån till portföljbolag		-56 753	-98 589
Försäljning av kortfristiga placeringar	16	–	60 336
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-14 369</b>	<b>-19 982</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Amortering leasingskulder	4	-1 063	-803
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>-1 063</b>	<b>-803</b>
<b>Årets kassaflöde</b>			
Likvida medel vid årets början	16	85 272	131 078
<b>LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT</b>	16	<b>42 010</b>	<b>85 272</b>

## Resultaträkning för moderbolaget

Belopp i KSEK	Not	2024	2023
Nettoomsättning	22	1 838	2 014
<b>Intäkter</b>		<b>1 838</b>	<b>2 014</b>
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	23	1 579	15 185
Ränteintäkter på lån till portföljbolag	24	5 202	–
Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder	25	15 443	8 891
Övriga externa kostnader	26,27	-8 160	-7 859
Personalkostnader	28	-25 126	-21 834
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-9 224</b>	<b>-3 603</b>
Ränteintäkter och liknande resultatposter	29	1 162	8 837
<b>Finansiella poster netto</b>		<b>1 162</b>	<b>8 837</b>
Skatt	30	–	–
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>-8 062</b>	<b>5 234</b>

## Moderbolagets rapport över totalresultatet

Belopp i KSEK	Not	2024	2023
Årets resultat		-8 062	5 234
<b>Årets totalresultat</b>		<b>-8 062</b>	<b>5 234</b>

## Balansräkning för moderbolaget

Belopp i KSEK	Not	2024-12-31	2023-12-31
<b>Tillgångar</b>			
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>			
Andelar i dotterföretag	31,34	668 574	629 367
Andelar i joint ventures	32,34	218 267	234 435
Andelar i intresseföretag	32,34	35 573	79 327
Andra långfristiga värdepappersinnehav	33	198 363	157 269
Övriga finansiella tillgångar	35	71 271	57 443
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>1 192 048</b>	<b>1 157 841</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Fordringar på närstående företag		1 127	268
Övriga finansiella tillgångar	35	11 084	10 386
Övriga fordringar	36	2 400	673
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	36	1 151	795
Kassa och bank		42 010	85 272
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>57 772</b>	<b>97 394</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>1 249 820</b>	<b>1 255 235</b>
<b>Eget kapital och skulder</b>			
<b>Eget kapital</b>			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital	13	2 701	2 701
<i>Fritt eget kapital</i>			
Överkursfond	37	2 735 903	2 735 903
Balanserat resultat		-1 491 869	-1 497 103
Årets resultat		-8 062	5 234
<i>Summa fritt eget kapital</i>		<i>1 235 972</i>	<i>1 244 034</i>
<b>Summa eget kapital</b>		<b>1 238 673</b>	<b>1 246 735</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Övriga finansiella skulder	38	100	130
Leverantörsskulder		762	1 323
Övriga kortfristiga skulder		686	674
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	39	9 599	6 373
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>11 147</b>	<b>8 500</b>
<b>Summa skulder</b>		<b>11 147</b>	<b>8 500</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>1 249 820</b>	<b>1 255 235</b>

## Förändringar i moderbolagets eget kapital

Belopp i KSEK	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Not	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat resultat	Årets resultat	
<b>Ingående eget kapital 2024-01-01</b>	13	2 701	2 735 903	-1 497 103	5 234	1 246 735
Resultatdisposition		–	–	5 234	-5 234	0
Årets resultat		–	–	–	-8 062	-8 062
<b>Utgående eget kapital 2024-12-31</b>		2 701	2 735 903	-1 491 869	-8 062	1 238 673
<b>Ingående eget kapital 2023-01-01</b>	13	2 701	2 735 903	-1 409 002	-88 101	1 241 501
Resultatdisposition		–	–	-88 101	88 101	0
Årets resultat		–	–	–	5 234	5 234
<b>Utgående eget kapital 2023-12-31</b>		2 701	2 735 903	-1 497 103	5 234	1 246 735

## Kassaflödesanalys för moderbolaget

Belopp i KSEK	Not	2024	2023
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Rörelseresultat		-9 224	-3 603
<b>Justeringar för icke kassaflödespåverkande poster</b>			
Resultat av verkligt värdeförändring	23,25	-17 022	-24 076
Övriga poster		-4 040	2 854
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital och investeringsverksamheten</b>		<b>-30 286</b>	<b>-24 825</b>
<b>Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital</b>			
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		-1 284	-104
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		2 677	-895
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>-28 893</b>	<b>-25 824</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Delbetalning för tilläggsköpeskilling		887	18 271
Försäljning av andelar i portföljbolag		41 497	–
Förvärv av andelar i portföljbolag, lån till portföljbolag	31,32,33	-56 753	-98 589
Försäljning av kortfristiga placeringar		–	60 336
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-14 369</b>	<b>-19 982</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Finansieringsverksamheten		–	–
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Årets kassaflöde</b>		<b>-43 262</b>	<b>-45 806</b>
Likvida medel vid årets början		85 272	131 078
<b>LIKVIDA MEDEL VID ÅRETS SLUT</b>		<b>42 010</b>	<b>85 272</b>

## Not 1 Redovisningsprinciper

### Allmänt om verksamheten

Karolinska Development AB (publ) ("Karolinska Development", "Investmentbolaget", eller "Bolaget") är ett nordiskt investmentbolag inom life science. Bolaget, med organisationsnummer 556707-5048, är ett aktiebolag med säte i Solna, Sverige. Adressen är Nanna Svartz väg 6A, 171 65 Solna, Sverige. Bolaget bedriver sin huvudsakliga verksamhet på Nanna Svartz väg 6A, 171 65 Solna, Sverige. Bolaget fokuserar på att identifiera medicinska innovationer och investerar för att skapa och utveckla bolag ("portföljbolag") som vidareutvecklar sådana tillgångar till produkter som kan göra skillnad för patienters liv och hälsa och generera en attraktiv avkastning till aktieägarna. Årsredovisningen innefattar moderbolaget (Karolinska Development AB (publ)) samt den finansiella rapporteringen för investmentbolaget. Bolagets B-aktie är noterad på Nasdaq Stockholm.

### Överensstämmelse med normgivning och lag

De finansiella rapporterna har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards ("IFRS") utgivna av International Accounting Standards Board ("IASB") samt tolkningsuttalanden från IFRS Interpretations Committee såsom de har antagits av Europeiska Unionen. Vidare har rekommendationen RFR1 "Kompletterande redovisningsregler för koncerner" samt uttalande UFR 7 och 9 från Rådet för finansiell rapportering tillämpats.

### Förutsättningar vid upprättande av finansiella rapporter

Bolagets funktionella valuta är svenska kronor som även utgör rapporteringsvalutan för Investmentbolaget. Detta innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp, om inte annat anges, är avrundade till närmaste tusental. Tillgångar och skulder är redovisade till historiska anskaffningsvärden, förutom vissa finansiella tillgångar och skulder, som värderas till verkligt värde. Finansiella tillgångar och skulder som värderas till verkligt värde består av innehav

i dotterbolag, joint ventures och intressebolag, andra värdepappersinnehav, övriga finansiella tillgångar och skulder, samt kortfristiga placeringar kategoriserade som finansiella tillgångar som innehas för handel.

Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. 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.

De nedan angivna redovisningsprinciperna för Investmentbolaget har tillämpats konsekvent för samtliga perioder som presenteras i dessa finansiella rapporter, om inte annat framgår nedan.

### Nya och ändrade standarder som tillämpas av Investmentbolaget

Inga nya eller reviderade IFRS standarder samt tolkningsuttalanden från IFRS Interpretations Committee har haft någon väsentlig effekt på Investmentbolaget.

Inga IFRS eller tolkningar som ännu inte trätt i kraft väntas ha någon väsentlig inverkan på Investmentbolaget. Eventuell påverkan av införandet av IFRS 18 (ersätter IAS 1) utvärderas.

### Väsentlig information om redovisningsprinciper

#### Konsolideringsprinciper

Karolinska Development har bedömt att det uppfyller kriterierna för ett investmentbolag. Ett investmentbolag ska inte konsolidera sina dotterföretag, IFRS 10 Koncernredovisning, eller tillämpa IFRS 3 Rörelseförvärv när det erhåller bestämmande inflytande över ett annat bolag, med undantag för dotterföretag som tillhandahåller tjänster med koppling till investmentbolagets investeringsverksamhet. Ett investmentbolag värderar istället innehav i portföljbolag till dess verkliga värde via resultatet i enlighet med IFRS 9 "Finansiella instrument". Karolinska Development har inga innehav i andra investmentbolag som ska konsolideras under någon av rapporteringsperioderna.

### Viktiga bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciper

I följande avsnitt beskrivs de viktigaste bedömningarna, förutom de som innefattar uppskattningar (se nedan), som företagsledningen har gjort vid tillämpningen av investmentbolagets redovisningsprinciper och som har den mest betydande effekten på de redovisade beloppen i de finansiella rapporterna.

#### Klassificering som Investmentbolag

Karolinska Developments bedömning är att Bolaget uppfyller kriterierna för ett investmentbolag. Ett investmentbolag är ett företag som uppfyller följande kriterier:

- erhåller medel från en eller flera investerare i syfte att förse dessa investerare med investeringsförvaltningstjänster,
- förbinder sig gentemot sina investerare att verksamhetens syfte är att investera medel för att uppnå avkastning uteslutande genom kapitaltillväxt och/eller investeringsintäkter, och
- mäter och utvärderar avkastningen på i stort sett alla sina investeringar baserat på verkligt värde.

Karolinska Developments bedömning är också att Bolaget har följande egenskaper som är typiska för ett investmentbolag:

- Det har mer än en investering.
- Det har mer än en investerare.
- Det har investerare som inte är närstående till bolaget.
- Det har ägarintressen i form av aktier eller liknande innehav.

Karolinska Development har investeringar i flera portföljbolag, har flera investerare som inte är närstående till Bolaget och investeringarna sker i aktier.

## Fortsättning not 1

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

- Karolinska Development investerar i portföljbolag i syfte att generera avkastning i form av kapitalavkastning och värdestegring. Karolinska Development 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 att investera för att skapa och maximera avkastningen. Ett viktigt område vid bedömningen är Karolinska Developments inblandning i investeringarnas verksamheter eftersom Bolaget tillhandahåller vissa tjänster för att stödja utvecklingsprojekten inom portföljinvesteringarna. Som en följd av det inflytande Bolaget får som aktieägare, utser Karolinska Development normalt en eller flera styrelseledamöter i portföljbolaget. Trots att man tillhandahåller vissa tjänster till portföljbolagen, har Karolinska Development dragit slutsatsen att det uppfyller kriterierna för ett investmentbolag.
- Vidare så är det primära måttet på portföljbolaget baserat på verkligt värde. Karolinska Development övervakar också och följer upp utvecklingen i portföljbolaget, till exempel via studier och 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 dokumenterad exitstrategi för alla sina portföljbolag. Karolinska Developments investeringsstrategi är att behålla investeringar en begränsad period. Före varje beslut om att investera i ett bolag, måste detta bolag och/eller utvecklingsprojekt ha en klar potential för slutlig exit, till exempel säljas till en extern part, att tillgången kan överföras eller att det finns en potential att för projektet (portföljbolaget) licensieras till en extern part med hög avkastning till globala partners. Exitstrategierna beaktas i värderingarna.

### Värdering av portföljbolag

Uträkningen av verkligt värde baseras på bestämmelser från IFRS 13 vad gäller uträkning och rapportering av verkligt värde och International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Valuation Guidelines) som fastställts av IPEV som representerar nuvarande praxis vad gäller värdering av aktieinnehav.

Portföljens verkliga värde är uppdelad i "Portföljens totala verkliga värde" och "Portföljens netto verkligt värde".

**"Portföljens totala verkliga värde"** är den sammanlagda avkastning som mottas av Karolinska Development och KDev Investment om aktierna i portföljbolagen skulle avvyttras i en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer vid bokslutsdagen.

**"Portföljens netto verkligt värde** (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)" är den sammanlagda utdelning som Karolinska Development kommer att motta efter KDev Investments utdelning till Rosetta Capital och benämns i investmentbolagets balansräkning Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet.

En fördjupad beskrivning över påverkan på portföljvärderingen av avtalet med Rosetta Capital framgår av Not 16.

### Värderingsmetod för portföljbolagen

Värderingen av bolagets portföljbolag görs med utgångspunkt från International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) och IFRS 13 Värdering till verkligt värde. Utifrån de värderingskriterier som anges här görs en bedömning av varje bolag för att fastställa värderingsmetod per rapportperiod. I detta beaktas om bolagen nyligen finansierats eller involverats i en transaktion som inkluderar en tredje oberoende part alternativt en värdering från externt oberoende värderingsinstitut och om bolagen nyligen har uppnått signifikativa milstolpar. Om ingen värdering finns utifrån en sådan närliggande tredjepartstransaktion och inte heller en värdering baserad på en liknande transaktion finns att tillgå alternativt en värdering från ett externt oberoende värderingsinstitut

finns att tillgå, görs interna diskonterade kassaflödesmodeller (DCF), värdering genom försäljningsmultiplar eller värdering till substansvärde av de portföljbolag vars projekt är lämpliga för denna typ av beräkning. Bolag vars aktie är noterade på en aktiv marknad för samma instrument värderas till aktiekursen sista handelsdagen i rapportperioden och redovisas i Nivå 1 i verkligt värde hierarkierna enligt IFRS 13.

- Bolag i tidig utvecklingsfas, dvs. läkemedelsbolag före fas 3-studie och medtech/teknologibolag före etablering av försäljningsintäkter som är stabila kan värderas enligt olika metoder:
    - i. Bolag som nyligen finansierats genom en transaktion som inkluderar en tredjepartsinvestorare värderas enligt priset vid senaste investeringen, post-money värdering. Förändring av värdet kan sedan ske genom tilläggsinvesteringar i form av kapital eller lämnade lån jämte ränta.
    - ii. Bolag som nyligen har uppnått signifikativa milstolpar kan värderas enligt värdering från externt oberoende värderingsinstitut. Tillägg till värderingen kan sedan ske genom tex tilläggsinvesteringar i form av kapital eller lämnade lån jämte ränta till bolaget.
    - iii. Bolag som inte nyligen har finansierats genom en transaktion som inkluderar en tredjepartsinvestorare, värderas enligt priset vid senaste investeringen som motsvaras av senaste post-money värderingen för portföljbolaget. Värdet på bolag i tidig utvecklingsfas utvecklas relativt långsamt då bolagen genomgår finansiering för att uppnå prekliniska och tidiga kliniska milstolpar. Det är inte troligt att portföljbolag under denna period uppvisar signifikanta värdeökningar och post-money värderingen anses vara en god uppskattning av verkligt värde trots att värdet inte validerats av en extern investerar.
- Om en ny investerar ansluter i en investeringsrunda faller värderingsmetoden under en högre prioritet, men det faktiska mätvärdet – post-money värderingens – kan fortfarande vara densamma som om enbart befintliga investerar deltar.

## Fortsättning not 1

Om Karolinska Development väljer att inte delta i en investeringsrunda och inte avser att delta i ytterliga finansieringar kan priset vid den senaste investeringsrundan fortfarande vara en lämplig värderingsmetod, förutsatt att omständigheterna gör gällande en oproportionerlig post-money värdering på grund av minskat förhandlingsutrymme (samt att Karolinska Developments innehav kan bli kraftigt utspätt). Karolinska Developments ovilja att investera kan spegla en uppfattning om att portföljbolaget minskat i värde jämfört med tidigare post-money värderingar. En minskning av värdet är därför en god indikation på verkligt värde i sådan situation. En utebliven investering kan förstås också bero på att Karolinska Developments förmåga att investera saknas, utan att det beror på det verkliga värdet på portföljbolaget.

Då aktiepriset vid interna investeringsrundor sätts av befintliga ägare vidtas försiktighet för att säkerställa att aktiepriset inte sätts omotiverat lågt eller högt. Vid varje kvartalsvisa bedömning av verkligt värde jämförs post-money värderingar som satts av interna investeringsrundor mot portföljbolagens utveckling (exempelvis avklarade eller misslyckade milstolpar), jämförbara värderingar på liknande bolag, bud från externa investerare samt andra tillämpliga värderingsmetoder för att säkerställa att post-money värderingen sätts på en nivå som är lämplig för att anses motsvara verkligt värde.

Denna försiktighetsprincip tillämpas i synnerhet om en investeringsrunda efterföljer en runda som innefattade en då extern part. En ökning i verkligt värde kan vara berättigad, om exempelvis viktiga milstolpar uppnåtts under tiden mellan investeringarna, men en stor ökning av verkligt värde kan i vissa fall ändå inte vara befogad. I dessa fall kan det investerade beloppet sedan investeringsrundan med extern part adderas för att motsvara värdeökningen, medan större öknings i värde inte inkluderas till dess att värderingen valideras av nya externa investerare.

- DCF-beräkningar (interna diskonterade kassaflödesmodeller) av den underliggande affärsverksamheten tar hänsyn till samtliga prognostiserade kassaflöden för ett portföljbolag som sedan diskonteras med en lämplig ränta samt riskjusteras för att på så vis ta hänsyn till de utvecklingsrisker som finns inom läkemedelsutveckling. Intäktsströmmarna uppskattas från epidemiologisk data för den tilltänkta terapeutiska indikationen och flera uppskattningar görs för exempelvis prissättning per år och patient, marknadsandel och marknadsexklusivitet (utifrån patentskydd och regulatoriskt marknadsskydd). Som beskrivs i IPEVs riktlinjer för värdering finns ett stort mått av subjektivitet inbyggt i de antaganden som görs i DCF-modeller. Denna metod är därför endast lämplig för läkemedelsbolag vars mest långt gångna projekt befinner sig i sen utvecklingsfas (fas 3) eller för teknologiprojekt som har en etablerad närvaro på marknaden och där intäktsströmmarna kan uppskattas med en högre säkerhet än produkter i tidigare utvecklingsstadier. Vid balansdagen den 31 december 2024 värderades inga bolag enligt DCF.

### Redovisning och värderingar av finansiella instrument

Portföljbolagen värderas till verkligt värde via resultatet (enligt IFRS 9 "Finansiella Instrument"), vilket även gäller för finansiella tillgångar och finansiella skulder. Karolinska Development har inga förväntade kreditförluster.

Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan aktier och andelar, övriga finansiella tillgångar, lånefordringar och kortfristiga placeringar. På skuldsidan återfinns låneskulder, övriga finansiella skulder och leverantörsskulder.

Verkligt värde på noterade finansiella tillgångar motsvaras av tillgångens noterade köpkurs på balansdagen.

### Klassificering av finansiella instrument

IFRS 9 klassificerar och värderar finansiella instrument. Klassificering beror på avsikten med förvärvet av det finansiella

instrumentet. Företagsledningen bestämmer klassificering vid ursprunglig anskaffningstidpunkt. Klassificeringen avgör hur det finansiella instrumentet värderas efter första redovisningstillfället.

### Finansiella tillgångar

Följande tre värderingskategorier är tillämpliga för finansiella tillgångar:

- Upplupet anskaffningsvärde
- Verkligt värde med värdeförändringarna redovisade i övrigt totalresultat
- Verkligt värde med värdeförändringarna redovisade i resultatet

### Finansiella fordringar på närstående företag

Fordringar på närstående företag är finansiella tillgångar som har fastställda betalningar och fastställd löptid och den förväntade innehavstiden inte är längre än ett år. Värdering sker till upplupet anskaffningsvärde.

En finansiell tillgång värderas till verkligt värde med förändringarna redovisade i resultatet:

Samtliga övriga finansiella tillgångar värderas till verkligt värde med förändringarna redovisade i resultatet. Denna kategori består av två undergrupper: Innehav för handel och Finansiella tillgångar som bestämts tillhöra denna kategori.

Till denna kategori hör andelar i portföljbolag (där även lånefordringar på portföljbolag ingår) och övriga finansiella tillgångar.

### Nedskrivningsprövning av finansiella tillgångar

Nedskrivningar beräknas och redovisas för de finansiella tillgångar som värderas till upplupet anskaffningsvärde och för de finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde med värdeförändringarna redovisade i övrigt totalresultat.



## Not 2 Intäkternas fördelning

Tjänsteintäkter utgörs av fakturerade tjänster som utförs till portföljbolag i Sverige. Dessa tjänster utgörs av management, kommunikation, ekonomi och administration, vilket även omfattar juridik och analysverksamhet.

### Intäkter per väsentligt intäktsslag

Belopp i KSEK	2024	2023
Fakturerade arvoden	1 838	2 014
<b>Totala intäkter</b>	<b>1 838</b>	<b>2 014</b>

## Not 3 Övriga externa kostnader

### Arvode till investmentbolagets revisorer

Belopp i KSEK	2024	2023
EY		
Revisionsuppdrag	1 493	1 684
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdrag	-	52
<b>Summa</b>	<b>1 493</b>	<b>1 736</b>

Med revisionsarvode avses revisorns ersättning för den lagstadgade revisionen. Arbetet innefattar granskningen av årsredovisningen och bokföringen, styrelsens och verkställande direktörens förvaltning samt arvode för revisionsrådgivning som lämnats i samband med revisionsuppdraget. Revisionsnära tjänster avser i huvudsak andra kvalitetsäkringstjänster än lagstadgad revision.

## Not 4 Leasing

Investmentbolaget har valt att finansiera lokal via leasing, vilket är bolagets enda leasingavtal (ett treårigt avtal med tre års förlängning). Framtida kontrakterade leasingbetalningar framgår i tabellen nedan.

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
<b>Framtida leasingkulder</b>		
Kortfristiga – Inom ett år	1 063	803
Långfristiga – Mellan ett år och fem år	1 063	1 995
<b>Summa framtida leasingbetalningar</b>	<b>2 126</b>	<b>2 798</b>

### Nyttjanderättstillgångar

Belopp i KSEK	2024	2023
<b>Akkumulerade verkliga värden</b>		
Vid årets början	3 158	690
Nya perioder	-	3 266
Avskrivningar	-997	-798
<b>Utgående balans</b>	<b>2 161</b>	<b>3 158</b>

### Leasingskulder

Belopp i KSEK	2024	2023
<b>Akkumulerade verkliga värden</b>		
Vid årets början	3 070	753
Nya perioder	-	3 070
Amortering av leasingkulld under året	-958	-753
<b>Utgående balans</b>	<b>2 112</b>	<b>3 070</b>

## Not 5 Anställda och personalkostnader

### Medelantal anställda

Heltidsekivalent	2024 kvinnor	Varav män	2023 kvinnor	Varav män
Investmentbolaget	8	50%	8	50%
<b>Summa</b>	<b>8</b>	<b>50%</b>	<b>8</b>	<b>50%</b>

### Kostnader för ersättning till anställda

#### Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

Belopp i KSEK	2024		2023	
	Löner och kostnader/ersättningar	Sociala löneskatt	Löner och kostnader/ersättningar	Sociala löneskatt
Investmentbolaget	16 823	4 831	16 601	5 246
(varav pensionskostnader)	2 924	709	2 870	696

### Avgiftsbestämda pensionsplaner

Investmentbolaget har avgiftsbestämda pensionsplaner. Betalning till dessa sker löpande enligt reglerna i respektive plan.

Fortsättning not 5

## Ersättningar till ledande befattningshavare och styrelsens ledamöter

Riktlinjer 2024 för ersättning till ledande befattningshavare.

### 1 TILLÄMPLIGHET M.M.

Riktlinjerna gäller lön och annan ersättning till den verkställande direktören och andra personer i bolagets ledning (ledande befattningshavare) för avtal som ingåtts efter årsstämman 2024. Riktlinjerna omfattar alla typer av ersättningar och förmåner, oberoende av om de betalas ut kontant, är naturaförmån, betalas i framtiden eller är ovissa. Dock omfattas inte ersättningar som beslutas av bolagsstämman.

Riktlinjerna behandlas av ersättningsutskottet som lämnar förslag till beslut till styrelsen. Beslut om att lägga fram riktlinjerna till stämman för godkännande fattas av styrelsen.

## 2 RIKTLINJERNA FÖR ERSÄTTNING

### 2.1 Allmänt

Ersättning till ledande befattningshavare utgörs av fast lön, rörlig ersättning, avsättning till pension och övriga sedvanliga förmåner.

Karolinska Development ska ha de ersättningsnivåer och villkor som är nödvändiga för att rekrytera och behålla ledande befattningshavare med den kompetens och erfarenhet som krävs för att bolagets affärsstrategi, långsiktiga intressen och hållbarhet ska uppnås. Den totala ersättningen till ledande befattningshavare ska vara marknadsmässig, konkurrenskraftig, rimlig och ändamålsenlig.

För mer information om bolagets affärsstrategi, se bolagets hemsida (<https://www.karolinskadevelopment.com/sv/var-strategi>).

I den mån styrelseledamot utför arbete för bolagets räkning vid sidan av styrelsearbetet ska marknadsmässigt konsultarvode kunna utgå.

### 2.2 Fast lön

Fast grundlön ska bestämmas utifrån individens ansvarsområde, kompetens och erfarenhet. Översyn av fast lön görs årligen för varje kalenderår.

### 2.3 Rörlig ersättning

Rörlig ersättning ska vara utformad för att främja Karolinska Developments långsiktiga värdeskapande; ha kriterier som är förutbestämda, tydliga, mätbara och påverkbara; vad avser rörlig lön, ha fastställda gränser för det maximala utfallet samt; inte vara pensionsgrundande.

VD och övriga ledande befattningshavare är berättigade till bonus baserad på exits i portföljen. Ersättningen uppgår totalt till fyra procent av det nettobelopp som utbetalas till bolaget vid exit med en begränsning av den maximala exitbaserade bonusen om SEK 50 miljoner per exit och kalenderår. Bonusen skapar incitament för att främja bolagets affärsstrategi, långsiktiga intressen och hållbarhet.

Årliga kortsiktiga incitamentsprogram (STI), baserade på styrelsen årligen fastställda verksamhetsmål för bolaget, föreslås av ersättningsutskottet och beslutas av styrelsen för ett år i sänder. Ersättningen är beroende av kriterier baserade på utveckling av portföljen och utveckling av affärsmodellen, vilka är uppställda för att främja Karolinska Developments långsiktiga värdeskapande och skapar incitament för att främja bolagets affärsstrategi, långsiktiga intressen och hållbarhet. Målen utgörs av delmål, relativt vägda mot varandra beroende på prioritet, vilka är tydliga, mätbara och påverkbara. Programmen utvärderas efter utgången av året av ersättningsutskottet och beslut om utfall fattas av bolagets styrelse. Ersättning enligt STI ska kunna utgå med högst sex månadslöner. Kostnad inklusive sociala avgifter vid maximalt utfall för STI 2024 uppgår till 4,6 MSEK.

Information om ovan angiven exitbonus samt om bolagets STI-program återfinns i not 5. Information finns också på bolagets hemsida under Bolagsstyrning.

Som framgår ovan kan STI-delens andel av den fasta årliga kontantlönen utgöra högst 50 procent. På motsvarande sätt utgör den fasta lönen minst 66 procent av den totala ersättningen. Eventuell exitbonus har ej medtagits i denna beräkning.

### 2.4 Pension

Företagets kostnader för pension ska bäras under den anställdes aktiva tid. Pensionspremier ska inte betalas för en anställd efter det att den anställda gått i pension. Pensionsavsättning sker, utöver lagstadgad avsättning, enligt av bolaget antagen pensionsplan där avsättning sker enligt en pensionstrappa med olika intervall och beroende på ålder och lön. Pensionspremierna för premiebestämd pension ska uppgå till högst 35 procent av den fasta årliga kontantlönen.

### 2.5 Övriga sedvanliga förmåner

Ledande befattningshavare kommer i åtnjutande av övriga sedvanliga förmåner som tillämpas för anställda i Karolinska Development, såsom friskvårdsbidrag, sjuklön, företagshälsovård m.m. Antalet semesterdagar är trettio. Förmånsbil tillämpas inte.

Ledande befattningshavare uppbär inte styrelsearvode i de fall där uppdraget som styrelseledamot följer med tjänsten eller på annat sätt berör Bolagets verksamhet.

För det fall ledande befattningshavare har anställning eller avtal om ersättning i icke helägda dotterbolag ska dessa vara undantagna förevarande riktlinjer.

Vid uppsägning från Bolagets sida, är uppsägningstiden högst tolv månader för verkställande direktören och sex månader för övriga ledande befattningshavare. Uppsägningstiden från verkställande direktörens sida ska vara lägst sex månader och för övriga ledande befattningshavares sida lägst sex månader. Avgångsvederlag får tillämpas endast för verkställande direktören. Fast lön under uppsägningstid och avgångsvederlag ska sammantaget inte överstiga ett belopp motsvarande den fasta lönen för två år.

Fortsättning not 5

#### 2.6 Lön och anställningsvillkor för anställda

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

#### 2.7 Beredning och beslutsfattande

Bolagets ersättningsutskott ska bereda frågor rörande löner och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare. Beslut om ersättningar till verkställande direktören samt principer för ersättning till övriga ledande befattningshavare fattas av styrelsen. Styrelsen ska upprätta förslag till nya riktlinjer åtminstone vart fjärde år och lägga fram förslaget för beslut vid årsstämman. Riktlinjerna ska gälla till dess att nya riktlinjer antagits av bolagsstämman. Styrelsen ska även följa och utvärdera program för rörliga ersättningar för bolagsledningen, tillämpningen av riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare samt gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer i bolaget. Ersättningsutskottets ledamöter är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Vid styrelsens behandling av och beslut i ersättningsrelaterade frågor närvarar inte verkställande direktören eller andra personer i bolagsledningen, i den mån de berörs av frågorna.

#### 3 FRÅNGÅENDE AV RIKTLINJERNA

Styrelsen får tillfälligt frångå riktlinjerna helt eller delvis, om det i det enskilda fallet finns särskilda skäl för det och ett avsteg är nödvändigt för att tillgodose bolagets långsiktiga intressen, inklusive dess hållbarhet, eller för att säkerställa bolagets ekonomiska bärkraft. Undantag ska redovisas och motiveras på följande årsstämma.

#### 4 TIDIGARE BESLUTADE ERSÄTTNINGAR SOM ÄNNU INTE FÖRFALLIT TILL BETALNING

Bolaget har, vid tiden för årsstämman, inga beslutade ersättningar till ledande befattningshavare som inte har förfallit till betalning.

#### Ersättningar till verkställande direktören, övriga ledande befattningshavare samt styrelsen

I kretsen ledande befattningshavare ingår verkställande direktören, finansdirektören, investment director, chief scientific officer och chefsjuristen. I tabellen nedan redovisas ersättningen till verkställande direktören, övriga ledande befattningshavare samt styrelsen under räkenskapsåret.

Fortsättning not 5

## 2024

Belopp i KSEK	Lön/Styrelsearvode <sup>1</sup>	Rörlig ersättning	Övr förmåner o ersättningar <sup>2</sup>	Pensionskostnader	Total ersättning
Viktor Drvota, VD	3 062	753	15	992	4 821
Övriga ledande befattningshavare (3 personer), löner etc	3 816	752	8	1 034	5 610
Övriga ledande befattningshavare (1 personer), fakturerat arvode	589				589
<b>Summa ledande befattningshavare</b>	<b>7 467</b>	<b>1 505</b>	<b>23</b>	<b>2 025</b>	<b>11 020</b>
Ben Toogood, styrelseordförande från dec 2024 (tidigare ledamot)	200				200
Hans Wigzell, tidigare styrelseordförande (maj-nov 2024)	0				0
Björn Cochlovius, tidigare styrelseordförande (tom maj 2024)	133				133
Anna Lefevre Skjöldebrand, styrelseledamot	180				180
Philip Doung, styrelseledamot	140				140
Will Zeng, styrelseledamot (från dec 2024)	0				0
Theresa Tse, styrelseledamot (tom nov 2024)	0				0
<b>Summa styrelsen</b>	<b>653</b>				<b>653</b>
<b>Summa</b>	<b>8 120</b>	<b>1 505</b>	<b>23</b>	<b>2 025</b>	<b>11 673</b>

1) Styrelsearvodet baseras på mötesnärvaro.

2) Avser förmån av sjukvårdsförsäkring.

## 2023

Belopp i KSEK	Lön/Styrelsearvode <sup>1</sup>	Rörlig ersättning	Övr förmåner o ersättningar <sup>2</sup>	Pensionskostnader	Total ersättning
Viktor Drvota, VD	2 977	782	11	963	4 733
Övriga ledande befattningshavare (3 personer), löner etc	3 776	995	6	1 018	5 796
Övriga ledande befattningshavare (1 personer), fakturerat arvode	652				652
<b>Summa ledande befattningshavare</b>	<b>7 405</b>	<b>1 777</b>	<b>17</b>	<b>1 981</b>	<b>11 181</b>
Björn Cochlovius, styrelseordförande	400				400
Anna Lefevre Skjöldebrand, styrelseledamot	200				200
Ben Toogood, styrelseledamot	178				178
Philip Doung, styrelseledamot	200				200
Theresa Tse, styrelseledamot	0				0
<b>Summa styrelsen</b>	<b>978</b>				<b>978</b>
<b>Summa</b>	<b>8 383</b>	<b>1 777</b>	<b>17</b>	<b>1 981</b>	<b>12 159</b>

1) Styrelsearvodet baseras på mötesnärvaro.

2) Avser förmån av sjukvårdsförsäkring.

Fortsättning not 5

**Könsfördelning ledande befattningshavare och styrelsen**

Uppgifterna avser förhållandet på balansdagen

	2024	2023
<b>Styrelse</b>		
Män	3	3
Kvinnor	1	2
<b>Totalt</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
<b>VD och ledande befattningshavare</b>		
Män	3	4
Kvinnor	0	0
<b>Totalt</b>	<b>3</b>	<b>4</b>

**Ersättning till verkställande direktör****Pensionsvillkor**

Avtalsenlig pension uppgår till 32 procent av bruttolönen vilken utgörs av premiebaserad avsättning.

**Rörlig ersättning till VD**

Verkställande direktören är berättigad till bonus baserad på exits i portföljen. Ersättningen utgår med 1/3 av 4 procent av det nettobelopp som utbetalas till bolaget vid exit. Ersättningen inkluderar bolagets samtliga kostnader för betalningen. Den maximala betalningen, jämte den betalning till övriga ledande befattningshavare som redovisas under avsnittet "Rörlig ersättning till övriga ledande befattningshavare" första stycket, är begränsad till SEK 50 miljoner per exit och kalenderår. Verkställande direktören omfattas dessutom av STI 2024 vilket redovisas under avsnittet "Incitamentsprogram" nedan.

**Avgångsvederlag, ledande befattningshavare**

Ingen ledande befattningshavare är berättigad till avgångsvederlag. Enligt Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare får avgångsvederlag tillämpas enbart för den verkställande direktören.

**Rörlig ersättning**

Rörlig ersättning till övriga ledande befattningshavare  
Övriga ledande befattningshavare är berättigade till bonus baserad på exits i portföljen. Ersättningen till övriga ledande befattningshavare utgår totalt med 45,5 procent av 4 procent av det nettobelopp som utbetalas till bolaget vid exit. Ersättningen inkluderar bolagets samtliga kostnader för betalningen. Den maximala betalningen, jämte den betalning till verkställande direktören redovisad under avsnittet "Rörlig ersättning till VD" första stycket, är begränsad till SEK 50 miljoner per exit och kalenderår. Övriga ledande befattningshavare omfattas av STI 2024 under avsnittet "Incitamentsprogram" nedan.

**Incitamentsprogram**

Nedan redogörs för Karolinska Developments kortsiktiga incitamentsprogram (STI) för åren 2023 och 2024. Bolagets långsiktiga incitamentsprogram (LTI) för 2010 har förfallit utan att några ersättningar betalats ut.

**Incitamentsprogram STI 2023**

Styrelsen beslutade 2023 om ett Short Term Incentive Program, STI 2023 för ledande befattningshavare, baserat på ett antal angivna verksamhetsmål som fastslagits av styrelsen för 2023. Målen är uppställda för att främja Karolinska Developments långsiktiga värdeskapande. Ersättningen är beroende av huruvida ett eller flera mål är uppfyllda och har ett fast tak motsvarande sex månadslöner för varje deltagare. Måluppfyllelse har skett till del varigenom avsättning har skett med SEK 1,4 miljoner (SEK 1,9 miljoner inklusive sociala avgifter). Kostnaden ingår som rörlig ersättning i tabell på föregående sida, år 2023.

**Incitamentsprogram STI 2024**

Styrelsen beslutade 2024 om ett Short Term Incentive Program, STI 2024, för ledande befattningshavare, baserat på ett antal angivna verksamhetsmål som fastslagits av styrelsen för 2024. Målen är uppställda för att främja Karolinska Developments långsiktiga värdeskapande. Ersättningen är beroende av huruvida ett eller flera mål är uppfyllda och har ett fast tak motsvarande sex månadslöner för varje deltagare. Måluppfyllelse har skett till del varigenom kostnaden uppgår till SEK 0,6 miljoner (SEK 0,8 miljoner inklusive sociala avgifter). Kostnaden ingår som rörlig ersättning i tabell på föregående sida, år 2024.

## Not 6 Ränteintäkter på lån till portföljbolag

Belopp i KSEK	2024	2023
Ränteintäkter på lån till portföljbolag <sup>1)</sup>	5 202	-
<b>Summa</b>	<b>5 202</b>	<b>-</b>

1) Ränteintäkter på lån till portföljbolag redovisas från och med 2024 som en egen post i rörelseresultatet, tidigare år i finansnettot. Övriga ränteintäkter redovisas i finansnettot.

## Not 7 Ränteintäkter, räntekostnader och övriga finansiella vinster och förluster

### Ränteintäkter

Belopp i KSEK	2024	2023
Ränteintäkter på lån till portföljbolag <sup>1)</sup>	-	4 391
Övriga ränteintäkter	1 162	2 906
<b>Summa</b>	<b>1 162</b>	<b>7 297</b>

1) Ränteintäkter på lån till portföljbolag redovisas från och med 2024 som en egen post i rörelseresultatet, tidigare år i finansnettot.

### Räntekostnader

Belopp i KSEK	2024	2023
Övriga räntekostnader	-106	-
<b>Summa</b>	<b>-106</b>	<b>0</b>

### Övriga finansiella vinster och förluster

Belopp i KSEK	2024	2023
Värdetförändring kortfristiga placeringar	-	1 594
<b>Summa</b>	<b>-</b>	<b>1 594</b>

## Not 8 Skatter

### Avstämning effektiv skatt

Belopp i KSEK	%	2024	%	2023
Resultat före skatt		-8 101		5 293
Skatt enligt gällande skatt i moderbolaget	20,6%	1 669	20,6%	-1 090
<b>Skatteeffekt av</b>				
Ej avdragsgilla kostnader		-93		-103
Ej skattepliktiga intäkter		8		13
Verkligt värde förändringar, ej skattepliktiga		3 507		4 960
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt		-5 090		-3 779
<b>Redovisad aktuell skatt</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>
Förändring uppskjuten skatt	0,0%	-	0,0%	-
Redovisad uppskjuten skatt	0,0%	-	0,0%	-
<b>Summa redovisad skatt</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>

### Ej redovisade uppskjutna skattefordringar

Avdragsgilla temporära skillnader och skattemässiga underskottsavdrag för vilka uppskjutna skattefordringar inte har redovisats i resultat- och balansräkningarna avser i huvudsak de underskott som uppstår i moderbolaget. Eventuella kommande vinster vid försäljning av näringsbetingade aktier och andelar i portföljbolagen är inte skattepliktiga vinster. Uppskjuten skattefordran har därför inte redovisats för dessa underskott då det inte är sannolikt att Karolinska Development AB kommer att kunna utnyttja den för avräkning mot framtida beskattningsbara vinster trots att det inte finns någon tidsbegränsning för skattemässiga underskottsavdrag. Ej redovisade uppskjutna skattefordringar för Karolinska Development uppgick per 2024-12-31 till SEK 187 885 tusen (182 804). Av dessa uppgår skatteeffekten på underskott som är koncernbidrags- och fusionsspärrade till SEK 0 (0).

## Not 9 Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
<b>Akkumulerade verkliga värden</b>		
Vid årets början	1 100 398	983 995
Förvärv under året	61 998	102 980
Försäljningar under året	-43 197	-1 763
Verkligt värde förändring i årets resultat	1 579	15 185
<b>Utgående balans</b>	<b>1 120 777</b>	<b>1 100 398</b>

### Försäljningar under året

Belopp i KSEK	2024	2023
Henlez	-4 086	-
OssDsign	-39 111	-
KCIF Co-Investment Fund	-	-1 763
<b>Summa försäljningar</b>	<b>-43 197</b>	<b>-1 763</b>

### Varav icke kassaflödespåverkande försäljningar

Belopp i KSEK	2024	2023
<b>Fordran sålda aktier</b>		
OssDsign	1 700	-
<b>Summa icke kassaflödespåverkande försäljningar</b>	<b>1 700</b>	<b>-</b>

## Specifikation av andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet 31 december 2024

Belopp i KSEK	Antal	Anskaffningsvärden <sup>1</sup> , ack	Värdetförändringar via resultatet <sup>2</sup> , ack	Redovisat värde/verkligt värde <sup>3</sup>
<b>Noterade aktier (nivå 1)</b>				
Modus Therapeutics	23 801 390	91 764	-48 802	42 962
OssDsign	4 535 478	59 505	-14 785	44 720
Promimic	312 500	5 000	2 031	7 031
<b>Summa noterade aktier (nivå 1)</b>		<b>156 269</b>	<b>-61 556</b>	<b>94 713</b>
<b>Onoterade aktier och andelar (nivå 3)</b>				
AnaCardio		37 255	23 373	60 828
BOOST Pharma		5 000	-69	4 931
Dilafor		45 871	5	45 876
PharmNovo		34 858	319	35 177
SVF Vaccines		26 037	327	26 364
Umecrine Cognition		280 471	345 142	625 613
KCIF Co-Investment Fund KB <sup>4</sup>		-9 707	18 916	9 209
KDev Investments		554 372	-336 105	218 267
<b>Summa onoterade aktier och andelar (nivå 3)</b>		<b>974 157</b>	<b>51 907</b>	<b>1 026 064</b>
<b>Redovisat värde den 31 december</b>		<b>1 130 426</b>	<b>-9 649</b>	<b>1 120 777</b>

1) Avser ursprungliga anskaffningsvärden, tilläggsinvesteringar, konverteringar och försäljningar.

2) Avser både realiserade och orealiserade värdetförändringar via resultatet.

3) För upplysningar om värderingsmetoder, se Not 1 Värdering av portföljbolag samt Not 16 Finansiella tillgångar och skulder.

4) Anskaffningsvärden, ack: Nettot av anskaffningsvärden om 10 198 KSEK och erhållna betalningar om -19 905 KSEK.

## Specifikation av andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet 31 december 2023

Belopp i KSEK	Antal	Anskaffningsvärden <sup>1</sup> , ack	Värdetförändringar via resultatet <sup>2</sup> , ack	Redovisat värde/verkligt värde <sup>3</sup>
<b>Noterade aktier (nivå 1)</b>				
Modus Therapeutics	23 801 390	91 764	-50 469	41 295
OssDsign	9 135 478	98 616	-25 532	73 084
Promimic	312 500	5 000	5 219	10 219
<b>Summa noterade aktier (nivå 1)</b>		<b>195 380</b>	<b>-70 782</b>	<b>124 598</b>
<b>Onoterade aktier och andelar (nivå 3)</b>				
AnaCardio		29 675	15 465	45 140
Dilafor		40 297	5	40 302
Henlez		5 506	51	5 557
PharmNovo		33 664	-	33 664
SVF Vaccines		20 680	327	21 007
Umecrine Cognition		244 303	343 769	588 072
KCIF Co-Investment Fund KB <sup>4</sup>		-9 707	17 330	7 623
KDev Investments		554 372	-319 937	234 435
<b>Summa onoterade aktier och andelar (nivå 3)</b>		<b>918 790</b>	<b>57 010</b>	<b>975 800</b>
<b>Redovisat värde den 31 december</b>		<b>1 114 170</b>	<b>-13 772</b>	<b>1 100 398</b>

1) Avser ursprungliga anskaffningsvärden, tilläggsinvesteringar, konverteringar och försäljningar.

2) Avser både realiserade och orealiserade värdetförändringar via resultatet.

3) För upplysningar om värderingsmetoder, se Not 1 Värdering av portföljbolag samt Not 16 Finansiella tillgångar och skulder.

4) Anskaffningsvärden, ack: Nettot av anskaffningsvärden om 10 198 KSEK och erhållna betalningar om -19 905 KSEK.

## Innehav i portföljbolag per 31 december 2024

Bolag	Säte	Organisationsnummer	Antal andelar
<b>Karolinska Development</b>			
AnaCardio Holding AB	Stockholm	559343-3559	619
BOOST Pharma ApS	Köpenhamn	41120495	5 000
Dilafor AB	Stockholm	556642-1045	37 914
Modus Therapeutics Holding AB	Stockholm	556851-9523	23 801 390
OssDsign AB	Uppsala	556841-7546	4 535 478
PharmNovo AB	Lund	556739-7368	1 447 725
Promimic AB	Möln dal	556657-7754	312 500
SVF Vaccines AB	Stockholm	559001-9823	275
Umecrine Cognition AB	Umeå	556698-3655	10 777 564
<b>KCIF Co-Investment Fund KB</b>			
Solna		969744-8810	26
OssDsign AB	Uppsala	556841-7546	461 184
<b>KDev Investments AB</b>			
Solna		556880-1608	2 249 962
Apria Therapeutics Inc	Boston	7312119	59 034
Biosergen AB	Solna	559304-1295	901 334
Dilafor AB	Stockholm	556642-1045	403 970
Modus Therapeutics Holding AB	Stockholm	556851-9523	2 752 516
Promimic AB	Möln dal	556657-7754	2 323 920

## Not 10 Övriga finansiella tillgångar, lång- och kortfristiga

2024-12-31				
Belopp i KSEK	Tilläggsköpeskillning Forendo Pharma, långfristig fordran	Tilläggsköpeskillning Forendo Pharma, kortfristig fordran	Tilläggsköpeskillning Oncopeptides	Totalt
Vid årets början	57 443	10 386	0	67 829
Erhållna ersättningar	–	–	-887	-887
Verkligt värdeförändring i årets resultat	13 828	698	887	15 413
<b>Utgående balans</b>	<b>71 271</b>	<b>11 084</b>	<b>–</b>	<b>82 355</b>

2023-12-31				
Belopp i KSEK	Tilläggsköpeskillning Forendo Pharma, långfristig fordran	Tilläggsköpeskillning Forendo Pharma, kortfristig fordran	Tilläggsköpeskillning Oncopeptides	Totalt
Vid årets början	59 537	15 970	0	75 507
Erhållna ersättningar	–	-16 508	–	-16 508
Verkligt värdeförändring i årets resultat	-2 094	10 924	–	8 830
<b>Utgående balans</b>	<b>57 443</b>	<b>10 386</b>	<b>0</b>	<b>67 829</b>

## Tilläggsköpeskillning Forendo Pharma

Karolinska Development uppskattar det riskjusterade nuvärdet av framtida kassaflöden (rNPV) på tilläggsköpeskillningar, efter den initiala betalningen i december 2021 samt betalningar under 2022 och 2023, till SEK 82,4 miljoner (SEK 67,8 miljoner). Tilläggsköpeskillningar förväntas betalas ut under perioden 2025–2034 och förnyade rNPV-värderingar utförs kontinuerligt. Forendo Pharmas tidigare aktieägare är berättigade till villkorade tilläggsköpeskillningar om totalt USD 870 miljoner kopplade till milstolpar i utvecklingen, registreringen och kommersialiseringen av Forendo Pharmas läkemedelskandidater. Under 2025 förväntas SEK 11,1 miljoner erhållas varför de betraktas som kortfristiga.

## Tilläggsköpeskillning Oncopeptides

Karolinska Development hade rätt till fem procent tilläggsköpeskillning enligt överlåtelseavtalet med Industrifonden avseende tidigare innehav i Oncopeptides. Tilläggsköpeskillningen erhöles när Industrifonden avyttrade innehav. Karolinska Development erhöles SEK 0,9 miljoner (SEK 0,0 miljoner) i ersättning under 2024 vilket är slutreglering av avtalet.

## Not 11 Övriga kortfristiga fordringar

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
Ersättning sålda aktier	1 700	–
Skattefordran	700	673
<b>Summa</b>	<b>2 400</b>	<b>673</b>

## Not 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
Hyrer	375	–
Försäkringspremier	323	310
Övrigt	453	485
<b>Summa</b>	<b>1 151</b>	<b>795</b>



## Not 13 Eget kapital

## Aktiekapitalets utveckling

År	Transaktion	Antal aktier	Aktiekapital	Antal A aktier	Antal B aktier	Teckningskurs	Kvotvärde
<b>Summa per 2011-01-01</b>		<b>33 331 417</b>	<b>16 665 709</b>	<b>1 503 098</b>	<b>31 828 319</b>		<b>0,5</b>
april 2011	Nyemission	15 200 000	7 600 000	0	15 200 000	40	0,5
<b>Summa per 2011-12-31</b>		<b>48 531 417</b>	<b>24 265 709</b>	<b>1 503 098</b>	<b>47 028 319</b>		<b>0,5</b>
<b>Summa per 2012-12-31</b>		<b>48 531 417</b>	<b>24 265 709</b>	<b>1 503 098</b>	<b>47 028 319</b>		<b>0,5</b>
<b>Summa per 2013-12-31</b>		<b>48 531 417</b>	<b>24 265 709</b>	<b>1 503 098</b>	<b>47 028 319</b>		<b>0,5</b>
december 2014	Nyemission	4 853 141	2 426 570		4 853 141	13	0,5
<b>Summa per 2014-12-31</b>		<b>53 384 558</b>	<b>26 692 279</b>	<b>1 503 098</b>	<b>51 881 460</b>		<b>0,5</b>
december 2015	Nyemission	65 082	32 541		65 082	0,5	0,5
<b>Summa per 2015-12-31</b>		<b>53 449 640</b>	<b>26 724 820</b>	<b>1 503 098</b>	<b>51 946 542</b>		<b>0,5</b>
september 2016	Nyemission	15 358	7 679		15 358	0,5	0,5
<b>Summa per 2016-12-31</b>		<b>53 464 998</b>	<b>26 732 499</b>	<b>1 503 098</b>	<b>51 961 900</b>		<b>0,5</b>
april 2017	Nyemission	10 871 698	5 435 849		10 871 698	6,17	0,5
juni 2017	Nedsättning aktiekapital	0	-31 524 981		-		0,01
juli 2017	Nyemission	564	6		564	22	0,01
augusti 2017	Nyemission	23 840	238		23 840	0,01	0,01
oktober 2017	Nyemission	106	1		106	22	0,01
<b>Summa per 2017-12-31</b>		<b>64 361 206</b>	<b>643 612</b>	<b>1 503 098</b>	<b>62 858 108</b>		<b>0,01</b>
juni 2018	Nyemission	57 531	575		57 531	0,01	0,01
<b>Summa per 2018-12-31</b>		<b>64 418 737</b>	<b>644 187</b>	<b>1 503 098</b>	<b>62 915 639</b>		<b>0,01</b>
november 2019	Nyemission	78 770 586	787 706		78 770 586	3,74	0,01
december 2019	Nyemission	32 476 086	324 761		32 476 086	3,74	0,01
<b>Summa per 2019-12-31</b>		<b>175 665 409</b>	<b>1 756 654</b>	<b>1 503 098</b>	<b>174 162 311</b>		<b>0,01</b>
<b>Summa per 2020-12-31</b>		<b>175 665 409</b>	<b>1 756 654</b>	<b>1 503 098</b>	<b>174 162 311</b>		<b>0,01</b>
<b>Summa per 2021-12-31</b>		<b>175 665 409</b>	<b>1 756 654</b>	<b>1 503 098</b>	<b>174 162 311</b>		<b>0,01</b>
februari 2022	Nyemission	94 412 185	944 122	1 052 163	93 360 022	4	0,01
<b>Summa per 2022-12-31</b>		<b>270 077 594</b>	<b>2 700 776</b>	<b>2 555 261</b>	<b>267 522 333</b>		<b>0,01</b>
<b>Summa per 2023-12-31</b>		<b>270 077 594</b>	<b>2 700 776</b>	<b>2 555 261</b>	<b>267 522 333</b>		<b>0,01</b>
<b>Summa per 2024-12-31</b>		<b>270 077 594</b>	<b>2 700 776</b>	<b>2 555 261</b>	<b>267 522 333</b>		<b>0,01</b>

Fortsättning not 13

**Substansvärde per aktie**

Belopp i KSEK	Investmentbolaget	
	2024-12-31	2023-12-31
<b>Nettotillgångar</b>		
Likvida medel	42 010	85 272
Netto finansiella tillgångar och skulder	82 255	67 699
<b>Summa nettotillgångar</b>	<b>124 265</b>	<b>152 971</b>
Beräknat verkligt värde portföljbolag	1 120 777	1 100 398
<b>Summa substansvärde</b>	<b>1 245 042</b>	<b>1 253 369</b>
<b>Antal aktier</b>	<b>269 833 309</b>	<b>269 833 309</b>
<b>Substansvärde per aktie</b>	<b>4,61</b>	<b>4,64</b>

**Aktiestructur**

Antalet aktier uppgår till 270 077 594, varav 2 555 261 aktier av serie A och 267 522 333 aktier serie B. Aktier av serie A medför rätt till tio röster per aktie och aktier av serie B medför rätt till en röst per aktie. Samtliga aktier har lika rätt till andel i bolagets tillgångar vid likvidation och vid vinstutdelning. Samtliga aktier av serie B är sedan 15 april 2011 upptagna till handel på Nasdaq OMX huvudlista.

Under 2012 och 2013 förvärvades totalt 244 285 egna aktier med ett kvotvärde om 0,01 SEK, motsvarande 2 443 SEK i aktiekapital, till en ersättning som uppgår till 4 726 904 SEK. Aktierna har förvärvats för att täcka utgifter i form av sociala avgifter avseende PSP-incitamentsprogram.

**Övrigt tillskjutet kapital**

Avser eget kapital som är tillskjutet från ägarna.

**Balanserade resultat inklusive årets resultat**

I balanserade vinstmedel inklusive årets resultat ingår intjänade vinstmedel i moderbolaget. Tidigare avsättningar till reservfond ingår i denna eget kapitalpost.

**Resultat per aktie före och efter utspädning**

Belopp i KSEK	2024	2023
<b>Årets resultat</b>	-8 101	5 386
Vägt genomsnittligt antal aktier före utspädning	269 833 309	269 833 309
<b>Resultat per aktie, SEK, före utspädning</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,02</b>
Vägt genomsnittligt antal aktier efter utspädning	269 833 309	269 833 309
<b>Resultat per aktie, SEK, efter utspädning</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,02</b>

## Not 14 Övriga finansiella skulder

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
	Varav kassaflödes- påverkande	Varav kassaflödes- påverkande
Tilläggsköpeskilling avseende Aprea Therapeutics		
<b>Ackumulerade verkliga värden</b>		
Vid årets början	130	191
Verkligt värde-förändring i årets resultat	-30	-61
<b>Utgående balans</b>	<b>100</b>	<b>130</b>

**Tilläggsköpeskilling avseende Aprea Therapeutics**

Industrifonden har rätt till fem procents tilläggsköpeskilling enligt överlåtelseavtalet med Karolinska Development när Karolinska Development avyttrar Aprea Therapeutics. Tilläggsköpeskillingen kan uppgå till maximalt SEK 80 miljoner, kvarstående maximalt värde uppgår till SEK 71,2 (SEK 71,2) miljoner på balansdagen 2024-12-31.

## Not 15 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
Löner och ersättningar till anställda	5 803	3 345
Styrelsearvoden	864	460
Revisions- och konsultarvoden	577	767
Löneskatt och upplupna pensionskostnader	1 331	1 318
Sociala avgifter	1 000	458
Övrigt	24	24
<b>Summa</b>	<b>9 599</b>	<b>6 372</b>

## Not 16 Finansiella tillgångar och skulder, finansiell riskhantering

## Finansiella tillgångar och skulder per kategori

2024	Finansiella tillgångar värderade till:		Finansiella skulder värderade till:		Summa redovisat värde	Verkligt värde
	Verkligt värde via resultatet	Upplupet anskaffningsvärde	Verkligt värde via resultatet	Upplupet anskaffningsvärde		
<b>Belopp i KSEK</b>						
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet	1 120 777				1 120 777	1 120 777
Övriga finansiella tillgångar, långfristig del	71 271				71 271	71 271
Övriga finansiella tillgångar, kortfristig del	11 084				11 084	11 084
Fordringar på portföljbolag		1 126			1 126	1 126
Likvida medel		42 010			42 010	42 010
<b>Summa</b>	<b>1 203 132</b>	<b>43 136</b>			<b>1 246 268</b>	<b>1 246 268</b>
Övriga finansiella skulder			100		100	100
Leverantörsskulder				762	762	762
<b>Summa</b>			<b>100</b>	<b>762</b>	<b>862</b>	<b>862</b>

2023	Finansiella tillgångar värderade till:		Finansiella skulder värderade till:		Summa redovisat värde	Verkligt värde
	Verkligt värde via resultatet	Upplupet anskaffningsvärde	Verkligt värde via resultatet	Upplupet anskaffningsvärde		
<b>Belopp i KSEK</b>						
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet	1 100 398				1 100 398	1 100 398
Övriga finansiella tillgångar, långfristig del	57 443				57 443	57 443
Övriga finansiella tillgångar, kortfristig del	10 386				10 386	10 386
Fordringar på portföljbolag		268			268	268
Likvida medel		85 272			85 272	85 272
<b>Summa</b>	<b>1 168 227</b>	<b>85 540</b>			<b>1 253 767</b>	<b>1 253 767</b>
Övriga finansiella skulder			130		130	130
Leverantörsskulder				1 323	1 323	1 323
<b>Summa</b>			<b>130</b>	<b>1 323</b>	<b>1 453</b>	<b>1 453</b>

Fortsättning not 16

### Kortfristiga placeringar

Den överskottslikviditet som kan uppstå i Karolinska Development placeras i räntefonder eller räntebärande instrument och redovisas som kortfristiga placeringar med en längre löptid än 3 månader.

### Värdering till verkligt värde

Tabellen nedan visar finansiella instrument värderade till verkligt värde, utifrån hur klassificeringen i verkligt värde hierarkin gjorts. De olika nivåerna definieras enligt följande:

**Nivå 1** - verkligt värde fastställs utifrån observerbara (ojusterade) noterade priser på en aktiv marknad för identiska tillgångar och skulder

**Nivå 2** - verkligt värde fastställs utifrån indata utöver noterade priser inkluderade i nivå 1 som är observerbara för tillgången eller skulden, direkt eller indirekt

**Nivå 3** - verkligt värde fastställs utifrån värderingsmodeller där väsentliga indata baseras på icke observerbara data

Det redovisade värdet avseende finansiella tillgångar och skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde överensstämmer med verkligt värde.

### Investmentbolagets tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2024

Belopp i KSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
<b>Finansiella tillgångar</b>				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet	94 713		1 026 064	1 120 777
Övriga finansiella fordringar, lång- och kortfristiga			82 355	82 355
Likvida medel	42 010			42 010
<b>Summa</b>	<b>136 723</b>		<b>1 108 419</b>	<b>1 245 142</b>
<b>Finansiella skulder</b>				
Övriga finansiella skulder			100	100
<b>Summa</b>			<b>100</b>	<b>100</b>

### Investmentbolagets tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2023

Belopp i KSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
<b>Finansiella tillgångar</b>				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet	124 598		975 800	1 100 398
Övriga finansiella fordringar, lång- och kortfristiga			67 829	67 829
Likvida medel och kortfristiga placeringar	85 272			85 272
<b>Summa</b>	<b>209 870</b>		<b>1 043 629</b>	<b>1 253 499</b>
<b>Finansiella skulder</b>				
Övriga finansiella skulder			130	130
<b>Summa</b>			<b>130</b>	<b>130</b>

Nedan beskrivs de metoder och antaganden som främst använts för att fastställa verkligt värde på de finansiella tillgångar och skulder som redovisats i tabellerna ovan.

### Andelar i portföljbolag (onoterade innehav)

Värderingen av onoterade innehav görs med utgångspunkt från "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines". Se närmare beskrivning i Not 1 Redovisningsprinciper, punkten "Värdering av portföljbolag".

### Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde

En beräkning av verkligt värde baserat på diskonterade framtida kassaflöden, där en diskonteringsränta som speglar motpartens kreditrisk utgör den mest väsentliga indatan. För övriga finansiella fordringar, tilläggsköpeskillning avseende försäljningen av Forendo Pharma till Organon, har använts en rNPV beräkning med en diskonteringsränta om 13 procent (tillgångar i nivå 3). För övriga finansiella skulder bedöms den inte ge någon väsentlig skillnad jämfört med redovisat värde vilket ingår i nivå 3 varför det redovisade värdet anses vara en god approximation av det verkliga värdet.

Fortsättning not 16

**Förändring finansiella tillgångar och skulder nivå 3 under 2024**

Belopp i KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar	Övriga finansiella skulder
Vid årets början	975 800	67 829	130
Förvärv	61 998	–	–
Avyttringar och ersättningar	-4 086	-887	–
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	-7 647	15 412	-30
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>1 026 064</b>	<b>82 354</b>	<b>100</b>
Realiserade vinster och förluster för perioden inkluderade i resultaträkningen	-1 245	887	–
Orealiserade vinster och förluster för perioden inkluderade i resultaträkningen	-6 402	14 525	30

Det har inte redovisats några överföringar mellan nivå 1 och 2 under 2024.

**Förändring finansiella tillgångar och skulder nivå 3 under 2023**

Belopp i KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar	Övriga finansiella skulder
Vid årets början	908 461	75 507	191
Förvärv	69 477	–	–
Avyttringar och ersättningar	-1 764	-16 508	–
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	-376	8 830	-61
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>975 800</b>	<b>67 829</b>	<b>130</b>
Realiserade vinster och förluster för perioden inkluderade i resultaträkningen	793	16 508	–
Orealiserade vinster och förluster för perioden inkluderade i resultaträkningen	-1 168	-7 678	61

Det har inte redovisats några överföringar mellan nivå 1 och 2 under 2023.

Investmentbolaget redovisar överföringar mellan nivåerna i verkligt värdehierarkin per det datum en händelse eller förändring sker som föranleder överföringen.

**Förändring i verkligt värde, vinster och förluster redovisade i resultaträkningen 2024**

Belopp i KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar och skulder
<b>Resultat nivå 1</b>		
Noterade aktier, realiserat	8 383	
Noterade aktier, orealiserat	843	
<b>Summa nivå 1</b>	<b>9 226</b>	
<b>Resultat nivå 3</b>		
Onoterade aktier och andelar, realiserat	-1 245	
Onoterade aktier och andelar, orealiserat	-6 402	
<b>Summa nivå 3</b>	<b>-7 647</b>	
<b>Resultat nivå 3</b>		
Övriga finansiella tillgångar, realiserade		887
Övriga finansiella tillgångar, orealiserade		14 525
Övriga finansiella skulder, orealiserade		-30
<b>Summa nivå 3</b>		<b>15 443</b>
<b>Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen</b>	<b>1 579</b>	<b>15 443</b>

**Förändring i verkligt värde, vinster och förluster redovisade i resultaträkningen 2023**

Belopp i KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar och skulder
<b>Resultat nivå 1</b>		
Noterade aktier, realiserat	–	
Noterade aktier, orealiserat	15 561	
<b>Summa nivå 1</b>	<b>15 561</b>	
<b>Resultat nivå 3</b>		
Onoterade aktier och andelar, realiserat	793	
Onoterade aktier och andelar, orealiserat	-1 169	
<b>Summa nivå 3</b>	<b>-376</b>	
<b>Resultat nivå 3</b>		
Övriga finansiella tillgångar, orealiserade		8 830
Övriga finansiella skulder, orealiserade		61
<b>Summa nivå 3</b>		<b>8 891</b>
<b>Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen</b>	<b>15 185</b>	<b>8 891</b>

Fortsättning not 16

**Aktier och andelar (nivå 3) per 31 december 2024**

KSEK	Ägarandel	Verkligt värde	Värderingsmodell <sup>1</sup>
AnaCardio	12,6%	60 628	Pris senaste investeringen
BOOST Pharma	10,0%	4 931	Pris senaste investeringen
Dilafor	2,7%	45 876	Pris senaste investeringen
PharmNovo	20,0%	35 177	Pris senaste investeringen
SVF Vaccines	32,7%	26 364	Pris senaste investeringen
Umecrine Cognition	72,6%	625 613	Extern värdering <sup>2</sup>
KCIF Co-Investment Fund KB	26%	9 209	En kombination av aktiekurs och verkligt värde av fordran <sup>3</sup>
KDev Investments	90,1%	218 267	En kombination av pris senaste investeringen och aktiekurs <sup>4</sup>
<b>Summa nivå 3</b>		<b>1 026 064</b>	

- 1) För beskrivning av värderingsmodeller se Not 1 Värdering av portföljbolag till verkligt värde.
- 2) Riskjusterad extern värderingsmodell från ett oberoende värderingsinstitut från december 2024. rNPV värdet från modellen har sedan ytterligare riskjusteras för att reflektera en antagen risk- och intäktsdelning vid t ex en utlicensiering samt med hänsyn tagen till risken att inte lyckas finansiera Umecrine Cognition i den takt som det fortsatta utvecklingsprogrammet kräver.
- 3) KCIF Co-Investment Fund KB innehar noterade aktier vilka värderas enligt stängningskursen sista handelsdagen i perioden och en finansiell fordran, värderad till verkligt värde, avseende tilläggsköpeskilling vid försäljningen av Forendo Pharma.
- 4) KDev Investments AB innehar både noterade aktier vilka värderas enligt stängningskursen sista handelsdagen i perioden och onoterade aktier vilka värderas enligt pris senaste investeringen. Dilafor, vilket är onoterat, utgör 89 procent av totalt verkligt värde i KDev Investments. Den potentiella fördelningen till Rosetta Capital av verkligt värde beaktas också.

**Aktier och andelar (nivå 3) per 31 december 2023**

KSEK	Ägarandel	Verkligt värde	Värderingsmodell <sup>1</sup>
AnaCardio	20,7%	45 140	Pris senaste investeringen
Dilafor	2,2%	40 302	Pris senaste investeringen
Henlez	13,5%	5 557	Pris senaste investeringen
PharmNovo	13,1%	33 664	Pris senaste investeringen
SVF Vaccines	34,8%	21 007	Pris senaste investeringen
Umecrine Cognition	72,6%	588 072	Extern värdering <sup>2</sup>
KCIF Co-Investment Fund KB	26,0%	7 623	En kombination av aktiekurs och verkligt värde av fordran <sup>3</sup>
KDev Investments	90,1%	234 435	En kombination av pris senaste investeringen och aktiekurs <sup>4</sup>
<b>Summa nivå 3</b>		<b>975 800</b>	

- 1) För beskrivning av värderingsmodeller se Not 1 Värdering av portföljbolag till verkligt värde.
- 2) Riskjusterad extern värdering av oberoende värderingsinstitut från december 2022. Den externa värderingen gav ett rNPV värde (se definitioner sid 92) vilket sedan ytterligare riskjusterats för att reflektera en antagen risk- och intäktsdelning vid en utlicensiering samt med hänsyn tagen till risken att inte lyckas finansiera Umecrine Cognition i den takt som det fortsatta utvecklingsprogrammet kräver.
- 3) KCIF Co-Investment Fund KB innehar noterade aktier vilka värderas enligt stängningskursen sista handelsdagen i perioden och en finansiell fordran, värderad till verkligt värde, avseende tilläggsköpeskilling vid försäljningen av Forendo Pharma.
- 4) KDev Investments AB innehar både noterade aktier vilka värderas enligt stängningskursen sista handelsdagen i perioden och onoterade aktier vilka värderas enligt pris senaste investeringen. Dilafor, vilket är onoterat, utgör 85 procent av totalt verkligt värde i KDev Investments. Den potentiella fördelningen till Rosetta Capital av verkligt värde beaktas också.

**Känslighetsanalys på väsentliga innehav per 31 december 2024**

	+/-5%		+/-15%		+/-30%	
	Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital	
	KSEK	SEK/aktie	KSEK	SEK/aktie	KSEK	SEK/aktie
Umecrine Cognition <sup>1</sup>	+/-33 572	+/-0,1	+/-100 715	+/-0,4	+/-201 431	+/-0,7
KDev Investments <sup>2</sup>	+/-17 950	+/-0,1	+/-53 550	+/-0,2	+/-107 100	+/-0,4

- 1) Känslighet på rNPV värde i utförd extern värderingsmodell utifrån antaget försäljningspris på läkemedelskandidaten.
- 2) Känslighet på värdet i KDev Investments, efter potentiell fördelning till Rosetta Capital.

**Känslighetsanalys på väsentliga innehav per 31 december 2023**

	5%		-5%		+/-15%		+/-30%	
	Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital	
	KSEK	SEK/aktie	KSEK	SEK/aktie	KSEK	SEK/aktie	KSEK	SEK/aktie
Umecrine Cognition <sup>1</sup>	31 713	0,1	-34 078	-0,1	+/-99 748	+/-0,4	+/-198 436	+/-0,7
KDev Investments <sup>2</sup>	19 008	0,1	-19 008	-0,1	+/-55 949	+/-0,2	+/-112 000	+/-0,4

- 1) Känslighet på rNPV värde i utförd extern värdering utifrån antaget försäljningspris på läkemedelskandidaten.
- 2) Känslighet på värdet i KDev Investments, efter potentiell fördelning till Rosetta Capital.

Fortsättning not 16

**Påverkan på portföljens verkliga värde av avtalet med Rosetta Capital**

”Potentiell fördelning till Rosetta Capital” är det belopp om SEK 330,8 miljoner som KDev Investments, enligt investeringsavtalet mellan Karolinska Development och Rosetta Capital, ska fördela till Rosetta Capital (på Rosetta Capitals preferens- och stamaktier) av KDev Investments avkastning (verkligt värde i KDev Investments). Med sitt nuvarande aktieinnehav är Karolinska Developments andel av utdelning 0 procent för ackumulerad utdelning upp till SEK 220 miljoner, 65 procent för ackumulerad utdelning mellan SEK 220 miljoner och SEK 880 miljoner, 75 procent för ackumulerad utdelning mellan SEK 880 miljoner och SEK 1 320 miljoner samt 92 procent för ackumulerad utdelning över SEK 1 320 miljoner.

Utbetalning till Rosetta Capital kommer enbart äga rum då KDev Investments genomför utdelning. KDev Investments kommer att genomföra utdelning först efter det att alla eventuella leverantörsskulder och utestående skulder har betalats.

Efter utdelningar från KDev Investments under 2021 – 2023 har samtliga tilläggsinvesteringar om totalt SEK 43,7 miljoner återbetalats till Rosetta Capital. Därutöver har SEK 6,7 miljoner utdelats vilka minskar de första SEK 220 miljonerna i vattenfallsstrukturen.

**Utökade beräkningar av verkligt värde med hänsyn till portföljvärderingen och den potentiella fördelningen till Rosetta Capital**

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (onoterade bolag)	807 798	741 365
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (noterade bolag)	94 713	124 598
Verkligt värde i KDev Investments portföljen	549 021	574 336
<b>Portföljens totala verkliga värde<sup>1</sup></b>	<b>1 451 532</b>	<b>1 440 299</b>
Potentiell fördelning till Rosetta Capital av verkligt värde i KDev Investments <sup>2</sup>	-330 754	-339 901
<b>Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)<sup>3</sup></b>	<b>1 120 777</b>	<b>1 100 398</b>

- 1) Definitionen av "Portföljens totala verkliga värde" framgår av Not 1.
- 2) SEK 330,8 miljoner fördelning av utdelning på stam- och preferensaktier till Rosetta Capital.
- 3) Definitionen av "Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)" framgår av Not 1.

**Information om värderingsmetodik i nivå 3**

Värderingen av bolagets portfölj görs med utgångspunkt från International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) och IFRS 13 Värdering till verkligt värde. Se Not 1 Redovisningsprinciper, Värderingsmetoder.

**Finansiella risker**

Investmentbolaget är genom sin verksamhet exponerad för olika slag av finansiella risker. Med finansiella risker avses fluktuationer i företagets resultat och kassaflöde till följd av förändringar i valutakurser, räntenivåer, refinansierings- och kreditrisker. Ansvaret för investmentbolagets 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 investmentbolagets resultat genom marknadsfluktuationer.

**Prisrisk**

Investmentbolaget är exponerat för aktieprisrisk på investmentbolagets innehav i portföljbolag som värderas till verkligt värde (andelar i intresseföretag, joint ventures och andra långfristiga värdepappersinnehav). I övrigt är investmentbolaget inte exponerat för någon prisrisk.

**Valutarisk**

Valutarisken utgör risken för att valutakursförändringar påverkar investmentbolaget negativt. Investmentbolagets valutakurs-exponering utgörs av transaktionsexponering innebärande exponering i utländsk valuta kopplad till kontrakterade kassaflöden och balansräkningsposter där växelkursförändringar påverkar resultat och kassaflöden.

**Ränterisk**

Ränterisk är risken att förändringar i marknadsräntor påverkar kassaflödet eller det verkliga värdet på finansiella tillgångar eller skulder. Investmentbolagets placeringsriktlinjer för likvida medel är att investera i räntefonder eller räntebärande instrument med låg risk varför risken för förändringar på räntenivån blir låg. Investmentbolagets ränterisk uppstår genom kort- och långfristig upplåning. Upplåning som görs med rörlig ränta utsätter investmentbolaget för ränterisk avseende kassaflöde. Per bokslutsdagen har investmentbolaget inga lån med rörlig ränta.

**Tabell över resultateffekt vid förändring i pris, valuta och ränta**

Förändring i:	+/-5%		+/-15%		+/-30%	
	Resultat/eget kapital		Resultat/eget kapital		Resultat/eget kapital	
	MSEK	SEK/aktie	MSEK	SEK/aktie	MSEK	SEK/aktie
Prisförändring på andelar i portföljbolag, värderade till verkligt värde över resultatet	63,1	0,2	188,9	0,7	493,1	1,8
Valuta	0,3	0,0	1,0	0,0	2,0	0,0
Ränta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0



Fortsättning not 16

**Kreditrisk**

Kreditrisk är risken för att motparten i en transaktion inte fullgör sina förpliktelser enligt avtal och att eventuella säkerheter inte täcker investmentbolagets fordran. Maximal kreditriskexponering motsvaras av det bokförda värdet på finansiella tillgångar.

Kreditrisken i likvida medel är begränsad då investmentbolagets motparter är banker med hög kreditrating och med anledning av detta redovisas ingen reserv för förväntade kreditförluster på dessa.

**Tillgångar exponerade för kreditrisk**

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
Övriga finansiella tillgångar	82 355	67 829
Fordringar portföljbolag	1 126	268
Övriga kortfristiga fordringar	2 400	673
Likvida medel	42 010	82 272
<b>Maximal exponering för kreditrisk</b>	<b>127 891</b>	<b>154 042</b>

**Likviditetsrisker**

Likviditetsrisken är risken för att investmentbolaget inte kan möta sina kortfristiga betalningsåtaganden. Investmentbolagets riktlinjer föreskriver att likviditeten ska uppgå till en sådan nivå att den möter investmentbolagets löpande likviditetsbehov samt behov för investeringar i portföljbolag under kommande 12 månader.

**2024**

Belopp i KSEK	Inom 3 månader	3–12 månader	1–5 år	Över 5 år	Summa
Leverantörs-skulder	762				762
Övriga kortfristiga skulder	684				684
<b>Summa</b>	<b>1 446</b>				<b>1 446</b>

**2023**

Belopp i KSEK	Inom 3 månader	3–12 månader	1–5 år	Över 5 år	Summa
Leverantörs-skulder	1 323				1 323
Övriga kortfristiga skulder	674				674
<b>Summa</b>	<b>1 997</b>				<b>1 997</b>

**Hantering av kapitalrisker**

Investmentbolagets mål för förvaltning av kapital är säkerställa investmentbolagets förmåga att fortsätta sin verksamhet, generera skälig avkastning till aktieägarna samt fördelar till övriga intressenter. Investmentbolagets policy är att minimera riskerna i kapitalförvaltningen. Investmentbolagets placeringsriktlinjer innebär att överskottslikviditeten förvaltas av en extern förvaltare. Portföljen ska ha en genomsnittlig löptid på inte längre än 1,5 år och investeras i räntefonder eller räntebärande instrument.

**Not 17 Ställda säkerheter och eventalförpliktelser**

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
<b>Ställda säkerheter</b>		
<b>Eventalförpliktelser</b>		
Lånelöfte till portföljbolag	5 000	–
Investeringsåtagande i portföljbolag	–	8 705
<b>Summa ställda säkerheter</b>	<b>5 000</b>	<b>8 705</b>

**Kapitalförsäkring**

Individuella pensionsåtaganden har säkerställts i form av så kallade företagsägda kapitalförsäkringar avseende en tidigare anställd. Investmentbolaget (tillika moderbolaget) har inte något ytterligare åtagande att täcka eventuella nedgångar i kapitalförsäkringarna eller att betala något utöver inbetalda premier varför Investmentbolaget har bedömt att dessa pensionsplaner är avgiftsbestämda pensionsplaner. Således motsvaras betalningar av premierna en slutreglering av åtagandet mot de anställda.

I enlighet med IAS 19 och reglerna för avgiftsbestämda pensionsplaner, redovisar Investmentbolaget och moderbolaget därför varken någon tillgång eller skuld, med undantag för särskild löneskatt, relaterat till dessa kapitalförsäkringar.

## Not 18 Närståendeförhållanden

### Närståenderelationer

Investmentbolaget har en närståenderelation med sina dotterföretag, joint ventures och intressebolag samt med de bolag som ingår i invoX Pharma koncernen (invoX Pharma Ltd är helägt dotterbolag till Sino Biopharmaceutical Ltd).

Karolinska Development har utfört tjänster till portföljbolag avseende management, kommunikation samt ekonomi och administration, vilket även omfattar juridik och analysverksamhet. Prissättningen avseende dessa utförda tjänster har varit marknadsmässiga.

Karolinska Development har en licens att använda varumärket Karolinska, som löper ut i december 2025.

Karolinska Development och Europeiska Investeringsfonden ("EIF") etablerade i november 2009 ett samarbete som innebar att EIF investerade parallellt med Karolinska Development i portföljbolag. Investeringarna skedde genom KCIF Co-Investment Fund KB ("KCIF"). KCIF investerade parallellt med Karolinska Development i proportionerna 27:73 (KCIF: Karolinska Development) under förutsättning att vissa angivna investeringskriterier var uppfyllda. Investerare och kommanditdelägare i KCIF är EIF, som tillsköt totalt maximalt EUR 12,9 miljoner, och Karolinska Development, som tillsköt maximalt EUR 4,5 miljoner. Beloppen inbetalas löpande till KCIF vid behov för att täcka KCIF:s kostnader samt för betalning av en årlig förvaltningsavgift till KCIF Fund Management AB ("FMAB"), som är komplementär och svarar för driften av KCIF. Förvaltningsavgiften avseende räkenskapsåret 2024 uppgick till SEK 128 tusen (128). Per den 16 november 2021 har likvidation av KCIF påbörjats varvid befintliga innehav på sikt skall likvideras och likviden därifrån delas ut till Karolinska Development och EIF.

FMAB ägs sedan 2023 till 100 procent av Karolinska Development.

### Ersättning och vinstdelning

FMAB har rätt till ett årligt förvaltningsarvode motsvarande 1 procent av investerat kapital. I praktiken fullgör FMAB sina skyldigheter att hantera driften av KCIF genom att köpa in tjänster från Karolinska Development enligt ett serviceavtal. Serviceavtalet berättigar Karolinska Development till en årlig ersättning motsvarande vad som återstår av förvaltningsavgiften efter avdrag för FMAB:s övriga kostnader och viss buffert för framtida kostnader i FMAB. Eventuell utdelning från KCIF ska, något förenklat, fördelas enligt följande. Först ska EIF och

Karolinska Development erhålla belopp motsvarande den del av utfäst kapital som de vid tiden för utdelningen betalat in till KCIF samt en årlig ränta om 6 procent på detta belopp. Därefter ska kvarvarande medel fördelas med 80 procent till EIF och Karolinska Development i proportion till kapitalinsats. Resterande 20 procent av de kvarvarande medlen ska tillkomma Karolinska Development.

Det indirekta ägandet i portföljbolagen, genom KCIF:s innehav, framgår i Karolinska Developments ägarandel av portföljbolagen, Not 32.

Belopp i KSEK	2024				2023			
	Försäljning av tjänster	Ränteintäkter	Inköp av tjänster	Räntekostnader	Försäljning av tjänster	Ränteintäkter	Inköp av tjänster	Räntekostnader
<b>Närståenderelation</b>								
Portföljbolag	1 838	5 202			1 923	4 393		
<b>Totalt</b>	<b>1 838</b>	<b>5 202</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 923</b>	<b>4 393</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Belopp i KSEK	2024-12-31		2023-12-31	
	Skuld till närstående	Fordran på närstående	Skuld till närstående	Fordran på närstående
<b>Närståenderelation</b>				
Portföljbolag		99 775		75 336
<b>Totalt</b>		<b>99 775</b>		<b>75 336</b>

## Not 19 Väsentliga händelser efter balansdagen

### Karolinska Development

- Inga väsentliga nyheter efter balansdagen.

### AnaCardio

- AnaCardio säkrade finansiering om SEK 205 miljoner i en utökad serie A -finansieringsrunda. Bolaget presenterade dessutom positiva resultat från den första delen av en klinisk fas 1b/2a-studie av AC01 i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion. Den sista delen av den kliniska studien (fas 2a) förväntas inledas under första kvartalet 2025 (januari 2025).
- AnaCardio doserade den första patienten i den andra delen av den kliniska fas 1b/2a-studien GOAL-HF1. Studien kommer att utvärdera AnaCardios läkemedelskandidat AC01 i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion. Resultat från studien förväntas presenteras i slutet av innevarande år (februari 2025).
- AnaCardio beviljades EU-patent för läkemedelskandidaten AC01 som en inotrop behandling, en typ av behandling som kan förändra hjärtats pumpförmåga (mars 2025).

### Dilafor

- Dilafor meddelade att de framgångsrikt genomfört rådgivande möten med den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA och flera europeiska läkemedelsmyndigheter, gällande den fortsatta utvecklingen av läkemedelskandidaten tafoxiparin. Dessa rådgivningsmöten utgjorde den sista fasen i en omfattande dialog för att nå samsyn mellan myndigheterna vad gällde designen av registreringsgrundande kliniska fas 3-studier i Europa och USA för att utvärdera tafoxiparin vid igångsättning av förlossning (januari 2025).

### PharmNovo

- PharmNovo erhöll positiv återkoppling rörande bolagets längst framskridna läkemedelskandidat, PN6047, i samband med ett pre-IND-möte med den amerikanska läkemedelsmyndigheten (FDA). Syftet med mötet var att få guidning inför utformningen av bolagets planerade kliniska fas 2a-studie för behandling av perifer neuropati och allodyni (mars 2025).

### Promimic

- Promimic publicerade positiva resultat som visar en reduktion av bakterietillväxt på bolagets implantatyta HA<sup>nano</sup> Surface. Resultaten är publicerade i den vetenskapliga tidskriften Journal of Functional Biomaterials (februari 2025).

## Not 20 Moderbolagets redovisningsprinciper

### Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolaget har upprättat sin årsredovisning enligt årsredovisningslagen (1995:1554) och Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2 "Redovisning för juridiska personer". Även uttalanden från Rådet för finansiell rapportering, UFR 7 och 9, tillämpas. Tillämpning av RFR 2 innebär att moderbolag ska tillämpa alla av EU godkända IFRS så långt detta är möjligt inom ramen för Årsredovisningslagen och Tryggandelagen samt beakta sambandet mellan redovisning och beskattning. De principer som beskrivs i not 1 avseende investmentbolag tillämpas även för moderbolaget i den mån annat ej anges nedan.

Detta innebär bland annat att följande redovisningsprinciper har tillämpats:

### Dotterföretag

Andelar i dotterföretag redovisas till verkligt värde via resultatet i moderbolagets finansiella rapporter. Utdelning redovisas som intäkter när dessa fastställts av bolagsstämma.

### Intresseföretag och joint ventures

Andelar i intresseföretag och joint ventures redovisas till verkligt värde via resultatet i moderbolagets finansiella rapporter. Utdelning redovisas som intäkter när dessa fastställts av bolagsstämma.

### Andra långfristiga värdepappersinnehav

Andelar i andra långfristiga värdepappersinnehav redovisas till verkligt värde via resultatet i moderbolagets finansiella rapporter.

### Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag

Bolaget redovisar innehav i dotterföretag, joint ventures, intresseföretag och andra långfristiga värdepappersinnehav till verkligt värde via resultaträkningen. Har innehav i dotterföretag, joint ventures, intresseföretag eller andra långfristiga värdepappersinnehav på balansdagen ett lägre eller högre värde än anskaffningsvärdet, värderas innehavet till det verkliga värdet.

## Not 21 Uppgifter om moderbolaget

Karolinska Development AB (publ), organisationsnummer 556707-5048, är ett svensktregistrerat aktiebolag med säte i Solna.

Efterföljande noter avser moderbolaget.

## Not 22 Intäkternas fördelning

Tjänsteintäkter utgörs av fakturerade tjänster som utförs till portföljbolag i Sverige. Dessa tjänster utgörs av management, kommunikation, ekonomi och administration, vilket även omfattar juridik och analysverksamhet.

Belopp i KSEK	2024	2023
Övriga intäkter	1 838	2 014
<b>Totala intäkter</b>	<b>1 838</b>	<b>2 014</b>

### Not 23 Förändring av verkligt värde av andelar i portföljbolag

Belopp i KSEK	2024	2023
Förändring i verkligt värde av andelar i dotterföretag	3 040	-43 286
Förändring i verkligt värde av andelar i joint ventures och intresseföretag	-17 178	31 744
Förändring i värde av andra långfristiga värdepappersinnehav	15 717	26 727
<b>Summa</b>	<b>1 579</b>	<b>15 185</b>

### Not 24 Ränteintäkter på lån till portföljbolag

Belopp i KSEK	2024	2023
Ränteintäkter på lån till portföljbolag	5 202	-
<b>Summa</b>	<b>5 202</b>	<b>-</b>

1) Ränteintäkter på lån till portföljbolag redovisas från och med 2024 som en egen post i rörelseresultatet, tidigare år i finansnettot. Övriga ränteintäkter redovisas i finansnettot.

### Not 25 Förändring av verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder

Belopp i KSEK	2024	2023
Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder	15 443	8 891
<b>Summa</b>	<b>15 443</b>	<b>8 891</b>

### Not 26 Övriga externa kostnader

#### Arvode till bolagets revisorer

Belopp i KSEK	2024	2023
EY		
Revisionsuppdrag	1 493	1 684
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdrag	-	52
<b>Summa</b>	<b>1 493</b>	<b>1 736</b>

Med revisionsarvode avses revisorns ersättning för den lagstadgade revisionen. Arbetet innefattar granskningen av årsredovisningen och bokföringen, styrelsens och verkställande direktörens förvaltning samt arvode för revisionsrådgivning som lämnats i samband med revisionsuppdraget. Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget avser i huvudsak andra kvalitetsäkrings tjänster än lagstadgad revision.

### Not 27 Leasing

Moderbolaget har valt att finansiera lokal via leasing. Kostnadsförda leasingavgifter samt framtida kontrakterade leasingbetalning framgår i tabellen nedan. Moderbolaget tillämpar lätttnadsregeln i RFR 2 och redovisar leasingavgifter som kostnad linjärt över leasingperioden.

Belopp i KSEK	2024	2023
Kostnadsförda leasingavgifter under perioden	997	798
<b>Framtida leasingbetalningar</b>		
Inom ett år	1 063	803
Mellan ett år och fem år	1 063	1 995
<b>Summa framtida leasingbetalningar</b>	<b>2 126</b>	<b>2 798</b>

### Not 28 Anställda och personalkostnader

Se Not 5 för ytterligare information.

#### Medelantal anställda

Heltidsekvivalent	2024			2023		
	Antal	Varav kvinnor	Varav män	Antal	Varav kvinnor	Varav män
Investmentföretaget	8	50%	50%	8	50%	50%
<b>Summa</b>	<b>8</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>8</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>

#### Kostnader för ersättning till anställda

Belopp i KSEK	2024	2023
Löner och ersättningar	13 899	12 636
Sociala avgifter/löneskatt	4 831	5 246
Pensionskostnader	2 924	2 870
<b>Summa</b>	<b>21 654</b>	<b>20 752</b>

Kostnader för uppsagd personal tillkommer med totalt KSEK 2 701 för 2024.

#### Löner och andra ersättningar fördelade mellan styrelseledamöter m.fl. och övriga anställda

Belopp i KSEK	2024		2023	
	Styrelse och VD	Övriga anställda	Styrelse och VD	Övriga anställda
Löner och ersättningar	4 483	9 416	4 448	8 188
Pensionskostnader	992	1 932	963	1 907
<b>Summa</b>	<b>5 475</b>	<b>11 348</b>	<b>5 411</b>	<b>10 095</b>

### Not 29 Ränteintäkter och liknande resultatposter

Belopp i KSEK	2024	2023
Ränteintäkter på lån till portföljbolag	-	4 391
Övriga ränteintäkter	1 162	2 853
Värdeförändring kortfristiga placeringar	-	1 593
<b>Summa</b>	<b>1 162</b>	<b>8 837</b>

Not 30 Skatter

Belopp i KSEK	%	2024	%	2023
Resultat före skatt		-8 062		5 234
Skatt enligt gällande skatt i moderbolaget	20,6%	1 661	20,6%	-1 078
<i>Skatteeffekt av</i>				
Ej avdragsgilla kostnader		-93		-103
Ej skattepliktiga intäkter		8		13
Verkligt värde förändringar, ej skattepliktiga		3 507		4 960
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt		-5 082		-3 792
<b>Redovisad skatt</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>

Ej redovisade uppskjutna skattefordringar

Avdragsgilla temporära skillnader och skattemässiga underskottsavdrag för vilka uppskjutna skattefordringar inte har redovisats i resultat- och balansräkningarna avser i huvudsak de underskott som uppstår i moderbolaget. Eventuella kommande vinster vid försäljning av näringsbetingade aktier och andelar i portföljbolagen är inte skattepliktiga vinster. Uppskjuten skattefordran har därför inte redovisats för dessa underskott då det inte är sannolikt att Karolinska Development AB kommer att kunna utnyttja det för avräkning mot framtida beskattningsbara vinster trots att det inte finns någon tidsbegränsning för skattemässiga underskottsavdrag. Ej redovisade uppskjutna skattefordringar för Karolinska Development uppgick per 2024-12-31 till SEK 187 886 tusen (182 804) Av dessa uppgår skatteeffekten av underskott som är koncernbidrags- och fusionsspärrade till SEK 0 (0).

Not 31 Andelar i dotterföretag

Belopp i KSEK	2024	2023
<b>Akkumulerade bokförda värden</b>		
Vid årets början	629 367	588 798
Omklassificering från intressebolag/joint ventures	-	28 951
Investeringar under året	36 167	54 879
Värdering till verkligt värde via resultatet	3 040	-43 261
<b>Utgående balans bokfört värde</b>	<b>668 574</b>	<b>629 367</b>

Specifikation av innehav i dotterföretag

Belopp i KSEK	Totalt innehav		Bokfört värde i moderbolaget	
	2024-12-31	2023-12-31	2024-12-31	2023-12-31
Modus Therapeutics	66,2%	66,2%	42 962	41 295
Umecrine Cognition AB	72,6%	72,6%	625 612	588 072
KCIF Fund Management AB	100%	100%	0	0
KD Incentive AB	100%	100%	0	0
<b>Summa bokfört värde</b>			<b>668 574</b>	<b>629 367</b>

Investeringar i dotterföretag

Belopp i KSEK	2024	2023
Modus Therapeutics Holding AB	-	23 508
Umecrine Cognition AB	36 167	31 373
<b>Summa investeringar</b>	<b>36 167</b>	<b>54 881</b>

Varav icke kassaflödespåverkande investeringar dotterföretag

Belopp i KSEK	2024	2023
<b>Upplupen ränta</b>		
Modus Therapeutics Holding AB	-	1 508
Umecrine Cognition AB	2 668	1 374
<b>Summa icke kassaflödespåverkande investeringar</b>	<b>2 668</b>	<b>2 882</b>

Not 32 Andelar i joint ventures och intresseföretag

Belopp i KSEK	2024	2023
<b>Akkumulerade bokförda värden</b>		
Vid årets början	313 762	304 588
Förvärv under året	6 482	8 140
Omklassificering till dotterföretag	-	-28 951
Omklassificering till andra långfristiga innehav	-45 140	-
Avyttringar under året	-4 086	-1 763
Värdering till verkligt värde via resultatet	-17 178	31 748
<b>Utgående balans bokfört värde</b>	<b>253 840</b>	<b>313 762</b>

Fortsättning not 32

Specifikation av innehav i joint ventures

Belopp i KSEK	Totalt innehav		Bokfört värde i moderbolaget	
	2024-12-31	Fullt utspädda <sup>1)</sup>	2023-12-31	2023-12-31
<b>KDev Investments AB<sup>2)</sup></b>	90,1%		90,1%	218 267
Aprea Therapeutics Inc	1,1%	1,1%	1,6%	
Biosergen AB	0,4%	0,4%	1,8%	
Dilafor AB	28,7%	28,7%	29,3%	
Modus Therapeutics Holding AB	7,7%	7,7%	7,7%	
Promimic AB	12,3%	12,3%	12,5%	
<b>Summa bokfört värde</b>				<b>234 435</b>

1) Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

2) Karolinska Development äger 90,1 procent (90,1 procent) av KDev Investments som i sin tur äger andelarna i portföljbolagen.

Specifikation av innehav i intresseföretag

Belopp i KSEK	Totalt innehav		Bokfört värde i moderbolaget	
	2024-12-31	Fullt utspädda <sup>1)</sup>	2023-12-31	2023-12-31
AnaCardio Holding AB (omklassificerad till andra långfristiga värdepappersinnehav)	–	–	20,7%	45 140
Henlez ApS (avyttrat)	–	–	13,5%	5 557
SVF Vaccines AB	32,7%	32,7%	34,2%	21 007
<b>KCIF Co-Investment Fund KB</b>	26,0%		26,0%	9 209
OssDsign AB	0,5%	0,5%	0,5%	
<b>Summa bokfört värde</b>				<b>79 327</b>

1) Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner.

Investeringar i joint ventures och intresseföretag

Belopp i KSEK	2024	2023
Henlez ApS	1 125	–
SVF Vaccines AB	5 357	8 140
<b>Summa investeringar i joint ventures och intresseföretag</b>	<b>6 482</b>	<b>8 140</b>

Varav icke kassaflödespåverkande investeringar i joint ventures och intresseföretag

Belopp i KSEK	2024	2023
<b>Upplupen ränta</b>		
SVF Vaccines AB	1 357	640
<b>Summa icke kassaflödespåverkande investeringar</b>	<b>1 357</b>	<b>640</b>

## Not 33 Andra långfristiga värdepappersinnehav

Belopp i KSEK	2024	2023
<b>Akkumulerade bokförda värden</b>		
Vid årets början	157 269	90 609
Förvärv under året	19 348	39 936
Omklassificering från intresseföretag	45 140	–
Avyttringar	-39 111	–
Värdering till verkligt värde via resultatet	15 717	26 722
<b>Utgående balans bokfört värde</b>	<b>198 363</b>	<b>157 269</b>

## Specifikation av innehav i andra långfristiga värdepapper

Namn	Totalt innehav		Bokfört värde i moderbolaget	
	2024-12-31	2023-12-31	2024-12-31	2023-12-31
AnaCardio AB	12,5%	–	60 628	–
BOOST Pharma ApS	10,0%	–	4 931	–
Dilafor AB	2,7%	2,2%	45 876	40 298
OssDsign AB	4,6%	9,4%	44 720	73 088
PharmNovo AB	20,0%	13,1%	35 177	33 664
Promimic AB	1,7%	1,7%	7 031	10 219
<b>Summa bokfört värde</b>			<b>198 363</b>	<b>157 269</b>

## Varav icke kassaflödespåverkande investeringar i andra långfristiga värdepappersinnehav

Belopp i KSEK	2024	2023
Omklassificering från intressebolag	45 140	–
Upplupen ränta	1 220	871
Värdering till verkligt värde	15 717	26 722
<b>Summa icke kassaflödespåverkande investeringar</b>	<b>62 077</b>	<b>27 593</b>

## Not 34 Moderbolagets innehav i dotterföretag, joint ventures, och intresseföretag

Bolag	Säte	Organisationsnummer	Antal andelar	Eget kapital, KSEK	Resultat, KSEK
<b>Karolinska Development</b>					
KD Incentive AB	Solna	556745-7675	100 000	150	0
KCIF Fund Management AB	Solna	556777-9219	100 000	222	0
Modus Therapeutics Holding AB	Stockholm	556851-9523	23 801 390	2 137	-15 545
SVF Vaccines AB	Stockholm	559001-9823	275	180	-8 206
Umecrine Cognition AB	Umeå	556698-3655	10 777 564	-48 779	-70 751
<b>KCIF Co-Investment Fund KB</b>					
KCIF Co-Investment Fund KB	Solna	969744-8810	26	35 388	6 083
OssDsign AB	Uppsala	556841-7546	461 184	214 061	-35 987
<b>KDev Investments AB</b>					
KDev Investments AB	Solna	556880-1608	2 249 962	574 056	-26 336
Aprea Therapeutics Inc	Boston	7312119	59 034	221 511 <sup>1)</sup>	-101 575 <sup>2)</sup>
Biosergen AB	Stockholm	559304-1295	901 334	11 705 <sup>1)</sup>	-16 955 <sup>2)</sup>
Dilafor AB	Stockholm	556642-1045	403 970	6 164	-26 489
Modus Therapeutics Holding AB	Stockholm	556851-9523	2 752 516	2 137	-15 545
Promimic AB	Mölnådal	556657-7754	2 323 920	69 914	-12 550

1) Per 30 september 2024

2) 1/1 – 30/9 2024

**Not 35 Övriga finansiella tillgångar****Övriga finansiella tillgångar, långfristiga**

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
Fordran tilläggsköpeskilling Forendo Pharma Oy, långfristig del (se även not 10)	71 271	57 443
Fordran tilläggsköpeskilling Oncopeptides (se även not 10)	-	0
<b>Summa</b>	<b>71 271</b>	<b>57 443</b>

**Övriga finansiella tillgångar, kortfristiga**

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
Fordran tilläggsköpeskilling Forendo Pharma Oy, kortfristig del (se även not 10)	11 084	10 386
<b>Summa</b>	<b>11 084</b>	<b>10 386</b>

**Not 36 Övriga kortfristiga fordringar och förutbetalda kostnader och upplupna intäkter****Övriga kortfristiga fordringar**

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
Ersättning sålda aktier	1 700	-
Skattefordran	700	673
<b>Summa</b>	<b>2 400</b>	<b>673</b>

**Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
Förutbetalda hyreskostnader	375	-
Försäkringspremier	323	310
Övrigt	453	485
<b>Summa</b>	<b>1 151</b>	<b>795</b>

**Not 37 Vinstdisposition**

Belopp i SEK	2024-12-31
Balanserad förlust	-1 491 868 018
Överkursfond	2 735 903 004
Årets resultat	-8 062 109
<b>Summa</b>	<b>1 235 972 877</b>

Styrelsen föreslår att till förfogande stående vinstmedel disponeras enligt följande:

Överkursfond	2 735 903 004
Balanserad förlust	-1 499 930 127
<b>Balanseras i ny räkning</b>	<b>1 235 972 877</b>

**Not 38 Övriga finansiella skulder**

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
Skuld tilläggsköpeskilling Aperia Therapeutics, se även not 14	100	130
<b>Summa</b>	<b>100</b>	<b>130</b>

**Not 39 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter**

Belopp i KSEK	2024-12-31	2023-12-31
Löner och ersättningar till anställda	5 803	3 345
Styrelsearvoden	864	460
Revisions- och konsultarvoden	577	767
Löneskatt och upplupna pensionskostnader	1 331	1 318
Sociala avgifter	1 000	458
Övrigt	25	25
<b>Summa</b>	<b>9 599</b>	<b>6 373</b>



## Not 40 Närståendeförhållanden

## Närståenderelationer

Moderbolaget har en närståenderelation med sina dotterföretag, joint ventures, intressebolag och andra långfristiga värdepappersinnehav samt med de bolag som ingår i invoX Pharma Ltd-koncernen (Sino Biopharmaceutical Ltd-koncernen).

Karolinska Development har utfört tjänster till portföljbolag avseende tekniska utredningar och administration. Prissättningen avseende dessa utförda tjänster har varit marknadsmässiga.

Belopp i KSEK	2024				2023			
	Försäljning av tjänster	Ränte-intäkter	Inköp av tjänster	Ränte-kostnader	Försäljning av tjänster	Ränte-intäkter	Inköp av tjänster	Ränte-kostnader
<b>Närståenderelation</b>								
Dotterföretag	92	2 668			88	2 882		
Joint ventures och intresseföretag	1 216	1 358			1 262	640		
Andra långfristiga värdepappersinnehav	529	1 176			572	871		
<b>Totalt</b>	<b>1 838</b>	<b>5 202</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 923</b>	<b>4 393</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Belopp i KSEK	2024-12-31		2023-12-31	
	Skuld till närstående	Fordran på närstående	Skuld till närstående	Fordran på närstående
<b>Närståenderelation</b>				
Dotterföretag			82 666	44 960
Joint ventures och intresseföretag			17 006	10 000
Andra långfristiga värdepappersinnehav			103	17 036
<b>Totalt</b>	<b>-</b>	<b>99 775</b>	<b>-</b>	<b>71 996</b>

### Årsredovisningens undertecknande

Styrelsen och verkställande direktören intygar härmed att årsredovisningen har upprättats enligt Årsredovisningslagen samt RFR 2 och ger en rättvisande bild av företagets ställning och resultat och att förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av företagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som företaget står inför. Styrelsen och verkställande direktören intygar härmed att investmentbolagsredovisningen har upprättats enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), såsom de antagits av EU, och ger en rättvisande bild av investmentbolagets ställning och resultat och att förvaltningsberättelsen för investmentbolaget ger en rättvisande översikt över utvecklingen av investmentbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som investmentbolaget står inför.

Årsredovisningen och investmentbolagsredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen, samt undertecknats av samtliga, den 18 mars 2025. Investmentbolagets resultat- och balansräkning och moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på ordinarie årsstämma den 15 maj 2025.

Benjamin Toogood  
Ordförande

Anna Lefevre Skjöldebrand  
Ledamot

Philip Duong  
Ledamot

Will Zeng  
Ledamot

Viktor Drvota  
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 20 mars 2025

Ernst & Young AB

Oskar Wall  
Auktoriserad revisor

## Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Karolinska Development AB (publ), org nr 556707-5048

### Rapport om årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget

#### Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget för Karolinska Development AB (publ) för år 2024. Moderbolagets årsredovisning och den finansiella rapporten för investmentbolaget ingår på sidorna 35–81 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 2024 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Den finansiella rapporten för investmentbolaget har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av investmentbolagets finansiella ställning per den 31 december 2024 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS Redovisningsstandarder), så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och den finansiella rapportens övriga delar.

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

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till bolagets 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 investmentbolaget 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 förbudna 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 för den aktuella perioden. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av, och i vårt ställningstagande till, årsredovisningen som helhet, men vi gör inga separata uttalanden om dessa områden. 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. Utfallet av vår granskning och de granskningsåtgärder som genomförts för att behandla de områden som framgår nedan utgör grunden för vår revisionsberättelse.

#### Värdering av andelar i noterade portföljbolag

##### Beskrivning av området

Redovisat värde för andelar i portföljbolag, uppgick till 1 121 mkr per 31 december 2024, motsvarande 90% av Investmentbolaget och moderbolagets (nedan sammantaget benämnt "Bolaget") tillgångar. Av totala andelar utgör 1 026 mkr onoterade innehav.

Bolagets interna värderingsmetoder av andelar i portföljbolag baseras på principerna i International Private Equity och Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) samt IFRS 13 Fair Value Measurement.

Bolaget har klassificerat sina andelar i onoterade portföljbolag till verkligt värde enligt nivå 3 definierad av IFRS 13, vilket betyder att verkligt värde är baserat på värderingsmodeller där väsentliga indata är baserade på icke-observerbara data eller liten marknadsaktivitet.

##### Hur detta område beaktades i revisionen

I vår revision har vi skapat oss en förståelse för Bolagets värderingsprocess och nyckelkontroller. Vi har granskat ägarandelar i portföljbolagen, Vi har granskat de nyliga transaktioner som legat till grund för värderingen av ett antal av bolagets investeringar. För det innehav som värderas enligt diskonterade kassaflöden har vi med hjälp av värderingsspecialister granskat upprättade modell och det upptagna värdet i redovisningen. Vi har utvärderat bolagets kompetens såväl som kompe-

Processen för värdering av onoterade andelar i portföljbolag kräver även bedömningar av ledningen. Förändringar i ägarstrategi, portföljbolagens utveckling och ägarandelar får konsekvenser för metoden att värdera dessa innehav och därmed det redovisade värdet. Då förändringar i dessa bedömningar påverkar det redovisade värdet har vi bedömt detta som ett särskilt betydelsefullt område i revisionen.

Bolagets principer för redovisning av innehav i portföljbolag beskrivs i not 1 på sidorna 53–55 och i not 16 på sidan 67–72 återfinns en detaljerad beskrivning om värdering och klassificering av portföljbolag.

tensen hos externa specialister som biträtt bolaget.

Vi har även genomfört åtgärder för att få en förståelse för portföljbolagens utveckling och eventuell påverkan på den bedömda värderingen.

Vi har i vår granskning bedömt huruvida bolagets tillämpade metodik överensstämmer med International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines samt IFRS 13 Fair Value Measurement.

Vi har granskat den information som lämnats i årsredovisningen.

### Annan information än årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget och återfinns på sidorna 1–34 och 86–95. 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 för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

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

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

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen för moderbolaget upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller den finansiella rapporten för investmentbolaget, enligt IFRS 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 som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget 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.

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 för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget 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 för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget.

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 för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget, 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 om-

ständigheterna, 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. 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 för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget. 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, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

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 för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget, 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

#### Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Karolinska Development AB (publ) för år 2024 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 revisionsred i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och investmentbolaget enligt god revisorsred 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 utdel-

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

### Revisorns granskning av Esef-rapporten

#### Uttalande

Utöver vår revision av årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentbolaget för Karolinska Development AB har vi även utfört en granskning av att styrelsen och verkställande direktören har upprättat årsredovisningen i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering (Esef-rapporten) enligt 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för Karolinska Development AB (publ) för år 2024.

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 moderbolaget och investmentbolaget 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 revisions-sed 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 ISQC 1 Kvalitetskontroll för revisionsföretag som utför revision och översiktlig granskning av finansiella rapporter samt andra bestyrkandeuppdrag och närliggande tjänster och har därmed ett allsidigt system för kvalitetskontroll vilket innefattar dokumenterade 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.

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

Ernst & Young AB, utsågs till Karolinska Development ABs revisor av bolagsstämman den 16 maj 2024 och har varit bolagets revisor sedan 20 maj 2015.

Stockholm den 20 mars 2025  
Ernst & Young AB

Oskar Wall  
Auktoriserad revisor

Denna bolagsstyrningsrapport är upprättad i enlighet med *svensk kod för bolagsstyrning* (Koden) och årsredovisningslagen.

### Bolagsstyrning vid Karolinska Development

#### Tillämpning av Svensk kod för bolagsstyrning

Karolinska Development tillämpar Koden. I och med styrelseordföranden Hans Wigzells avgång den 11 december 2024 så uppfyller inte Bolaget, från och med detta datum, kodens krav på att minst två av styrelseledamöterna skall vara oberoende i förhållande till större ägare i Bolaget.

#### Information på bolagets webbplats

Bolaget har på sin webbplats en särskild avdelning för bolagsstyrningsfrågor under avsnittet Bolagsstyrning, <https://www.karolinska-development.com/sv/bolagsstyrning>

#### Bolagsstämma

Enligt aktiebolagslagen är bolagsstämman Bolagets högsta beslutande organ. På årsstämman, som ska hållas inom sex månader från räkenskapsårets utgång, utövar aktieägarna sin rösträtt i frågor såsom fastställande av resultat- och balansräkningar, dispositioner av Bolagets vinst eller förlust, beslut om ansvarsfrihet för styrelsens ledamöter och den verkställande direktören för räkenskapsåret, val av styrelseledamöter och revisor samt ersättning till styrelsen och revisorn.

Utöver årsstämman kan extra bolagsstämmor sammankallas. I enlighet med bolagsordningen ska kallelse till bolagsstämma ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar och genom att kallelsen hålls tillgänglig på Bolagets webbplats. Att kallelse har skett ska samtidigt annonseras i Svenska Dagbladet. Protokoll från bolagsstämmor publiceras på Karolinska Developments hemsida.

Aktieägare som vill delta i förhandlingarna vid bolagsstämma och rösta för det antal aktier de innehar, skall dels vara införd i aktieboken på sätt som föreskrivs i aktiebolagslagen, dels göra anmälan till bolaget senast den dag som anges i kallelsen till bolagsstämman. Aktieägare kan delta i bolagsstämman personligen eller genom ombud och kan även åtföljas av högst två biträden.

#### Styrelsens sammansättning och funktion m.m.

Styrelsen är det högsta beslutande organet efter bolagsstämman. Styrelsens ansvar regleras i aktiebolagslagen, årsredovisningslagen, Bolagets bolagsordning, riktlinjer från bolagsstämman och arbetsordningen för Bolagets styrelse som har antagits av styrelsen. Därutöver ska styrelsen följa Svensk kod för bolagsstyrning och Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter, liksom andra tillämpliga svenska och utländska lagar och regler.

Enligt aktiebolagslagen är styrelsen ansvarig för Bolagets organisation och förvaltningen av Bolagets angelägenheter. Styrelsen

ska vidare fortlöpande bedöma Bolagets och koncernens finansiella situation liksom tillse att Bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och Bolagets ekonomiska förhållanden i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt.

I styrelsens uppgifter ingår bland annat att fastställa mål och strategier, se till att det finns effektiva system för uppföljning och kontroll av Bolagets verksamhet och se till att det finns en tillfredsställande kontroll av att Bolaget efterlever lagar och andra regler som gäller för Bolagets verksamhet. I styrelsens uppgifter ingår också att se till att erforderliga etiska riktlinjer fastställs för Bolagets uppträdande och att säkerställa att Bolagets informationsgivning präglas av öppenhet samt är korrekt, relevant och tillförlitlig. Därtill ingår i styrelsens uppgifter att tillsätta, utvärdera och vid behov entlediga den verkställande direktören.

Styrelseledamöterna väljs årligen av årsstämman för tiden intill slutet av nästa årsstämma.

Enligt Bolagets bolagsordning ska minst tre ledamöter och högst nio ledamöter utses av årsstämman. Suppleanter skall inte utses. Vid årsstämman 2024 valdes fem ledamöter. Under året har en ledamot avgått och har inte ersatts.

#### Bestämmelser om tillsättande och entledigande av styrelseledamöter samt om ändring av bolagsordningen

Bolagsordningen innehåller inga särskilda bestämmelser om tillsättande och entledigande av styrelseledamöter och inte heller några särskilda bestämmelser om ändring av bolagsordningen.

#### Bemyndiganden till styrelsen att besluta att bolaget ska ge ut nya aktier eller förvärva egna aktier

Vid årsstämman 2024 bemyndigade stämman styrelsen att fram till nästa årsstämma utan företrädesrätt för aktieägarna vid ett eller flera tillfällen besluta om emission av B-aktier upp till högst tjugo procent av aktiekapitalet.

Årsstämman bemyndigande vidare styrelsen att besluta om överlåtelse av tidigare förvärvade 244 285 aktier av serie B.

#### Innehav med tio procent eller mer av rösterna

Det finns ett innehav som representerar mer än en tiondel av röstetalet för samtliga aktier i Karolinska Development, nämligen invoX Pharma Ltd med 43,93 procent av rösterna (47,67 procent av aktierna).

### Verkställande direktören

Den verkställande direktören rapporterar till styrelsen. Verkställande direktörens ansvar regleras i aktiebolagslagen, årsredovisningslagen, Bolagets bolagsordning, riktlinjer från bolagsstämman, instruktionen för den verkställande direktören och andra interna riktlinjer och anvisningar som fastställts av styrelsen. Därutöver ska den verkställande direktören följa Svensk kod för bolagsstyrning och Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter, liksom andra tillämpliga svenska och utländska lagar och regler.

Enligt aktiebolagslagen ska den verkställande direktören sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Den verkställande direktören ska vidare 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. Fördelningen av arbete mellan styrelsen och den verkställande direktören beskrivs i instruktionen för den verkställande direktören.

Den verkställande direktören ska administrera den operativa ledningen och verkställa de beslut som fattats av styrelsen. Den verkställande direktören ska kontrollera och övervaka att de ärenden som ska behandlas av styrelsen i enlighet med tillämplig lagstiftning, bolagsordningen eller interna instruktioner, presenteras för styrelsen och ska fortlöpande hålla styrelseordföranden informerad om Bolagets verksamhet, dess resultat och finansiella ställning, liksom om andra händelser, omständigheter eller förhållanden som inte kan antas vara irrelevanta för styrelsen eller aktieägarna.

### Valberedning

Valberedningen ska genomföra sitt uppdrag i enlighet med svensk kod för bolagsstyrning. Valberedningens huvudsakliga uppgifter är att nominera kandidater till posterna som ordförande och övriga ledamöter i styrelsen samt lämna förslag på arvode och annan ersättning till var och en av styrelseledamöterna. Valberedningen ska också nominera kandidater till posten som revisor samt lämna förslag på arvode till denna.

De fem röstmässigt största ägarna har rätt att utse varsin representant i valberedningen för årsstämman 2025, baserat på ägarförhållandena enligt Euroclear Sweden AB:s register per den sista bankdagen i augusti 2024. Valberedningen har inom sig utsett ordföranden för valberedningen. Valberedningen består av följande personer: Yan Cheng (ordförande), utsedd av Worldwide International Investments Ltd; Jack Li, utsedd av invoX Pharma Ltd; Jan Dworsky, utsedd av Swedbank Robur Microcap fond; Hans Wigzell, utsedd av Insamlingsstiftelsen för främjande och utveckling av medicinsk forskning vid KI; Peter Markborn, utsedd av Styviken Invest AS.

Om en ledamot av valberedningen avgår under mandatperioden eller blir förhindrad att fullfölja sitt uppdrag skall den aktieägare som utsett ledamoten utse en ny ledamot. Om ägarförhållandena väsentligen förändrats innan valberedningen har slutfört sitt arbete skall, om valberedningen så beslutar, en ändring ske i valberedningens sammansättning på sätt som valberedningen finner lämpligt (med beaktande av de principer som gäller för hur valberedningen utses). Arvode skall inte utgå till valberedningens ledamöter. Omkostnader för valberedningen ska bäras av bolaget.

### Styrelsen

#### Styrelsens sammansättning

Bolagets styrelse består av följande fyra ledamöter: Ben Toogood (ordförande), Anna Lefevre Skjöldebrand, Philip Duong och Will Zeng. Ingen av styrelseledamöterna är anställd av bolaget.

Under året har Björn Cochlovius, Theresa Tse och Hans Wigzell avgått som styrelseledamöter. Björn Cochlovius avgick vid årsstämman den 16 maj 2024; Theresa Tse vid den extra bolagsstämman den 13 november 2024; Hans Wigzell den 11 december 2024. Will Zeng har valts till ny styrelseledamot vid den extra bolagsstämman den 13 november 2024.

Information om ersättning till styrelseledamöterna beslutad av bolagsstämman finns i årsredovisningen i not 5 "Anställda och personalkostnader".



## Bolagsstämموالدا ledamöter

**Ben Toogood.** Ordförande sedan 2024 (ledamot sedan 2021). Född 1976. Bachelor of Pharmacy från Rhodes University. MSc. från University of Witwatersrand samt Executive MBA från University of Cambridge.

Övriga uppdrag: Head Global Business Development i Sino Biopharmaceuticals Limited, VD i invoX Pharma Limited.

Tidigare uppdrag: Head Global BD & M&A Sandoz AG, Group New Business Development Executive Aspen Pharmacare Holdings, Vice President Global Business Development Pharmathen SA, International Licensing Executive Niche Generics (Unichem Laboratories) samt Regulatory Affairs Merck Generics (Mylan).

Innehar 64 001 aktier i Karolinska Development.

**Anna Lefevre Skjöldebrand.** Styrelseledamot sedan 2021. Född 1969. Jur kand från Uppsala universitet.

Övriga uppdrag: VD i Swedish Medtech Service AB.

Nuvarande styrelseuppdrag omfattar: Sweden Medtech4-Health AB (styrelseordförande), Swecare samt St Eriks ögon-sjukhus.

Tidigare uppdrag inkluderar bland annat: Chefsjurist Swedish Medtech Service AB, Advokat Delphi & Co, Advokat GLS Legal, Jurist Ernst & Young Law, bolagsjurist Front Capital Systems AB.

Tidigare styrelseuppdrag omfattar bland annat: Dedicare AB, E-hälsomyndigheten, SIS AB, Medtech Europe och COCIR, Life Science office of Sweden. Hon har även varit ledamot i nämnden för offentlig upphandling.

Inget innehav i Karolinska Development.

**Philip Duong.** Styrelseledamot sedan 2022. Född 1990, Bachelor's degree of Commerce från University of Toronto.

Övriga uppdrag: Head of Overseas BD & Alliance på Sino Biopharmaceuticals Limited samt styrelseledamot i Treadwell Therapeutics.

Tidigare uppdrag: Deutsche Bank AG (Hong Kong Branch).

Inget innehav i Karolinska Development.

**Will Zeng**<sup>1</sup>. Styrelseledamot sedan 2024. Född år 1993, kandidatexamen i ekonomi från Wharton School of the University of Pennsylvania.

Övriga pågående uppdrag inkluderar Finansdirektör i CTTQ Pharma Group och särskild assistent till styrelseordföranden i Sino Biopharmaceutical.

Tidigare uppdrag: Arbete på Goldman Sachs och Warburg Pincus.

Inget innehav i Karolinska Development.

## Krav på oberoende

Nedan framgår vilka bolagsstämموالدا ledamöter som enligt Kodens definition anses oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen, respektive i förhållande till bolagets större aktieägare.

Namn	Funktion	Invald	Oberoende i förhållande till:	
			Bolaget/ Ledningen	Större ägare
Ben Toogood	ordförande <sup>2</sup>	2021	ja	nej
Anna Lefevre Skjöldebrand	ledamot	2021	ja	ja
Philip Duong	ledamot	2022	ja	nej
Will Zeng	ledamot	2024	ja	nej

Med större ägare avses ägare som direkt eller indirekt kontrollerar tio procent eller mer av aktierna eller rösterna.

Bolaget uppfyller Kodens krav på att en majoritet av de bolagsstämموالدا ledamöterna är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Bolaget uppfyller inte kodens krav på att minst två av dessa är oberoende i förhållande till större ägare.

## Styrelsens arbete m m

Enligt arbetsordningen skall styrelsen normalt sammanträda sex gånger per år. Under år 2024 har styrelsen hållit totalt 12 styrelsemöten. Ben Toogood och Anna Lefevre Skjöldebrand har deltagit vid samtliga möten. Philip Duong har deltagit vid 9 (av 12) möten. Hans Wigzell har deltagit vid 6 (av 6) möten. Björn Cochlovius har deltagit vid 3 (av 4) möten. Will Zeng har deltagit vid 2 (av 2) möten. Theresa Tse har inte deltagit i något möte.

Bolagets chefsjurist Johan Dighed är sekreterare vid styrelsens sammanträden. Styrelsen antar årligen en arbetsordning, en instruktion avseende arbetsfördelning mellan styrelsen och verkställande direktören samt en instruktion för ekonomisk rapportering till styrelsen. Styrelsen antar också årligen policyer, vilka ligger till grund för bolagets interna regelsystem. Dessa är Informations- och Insiderpolicy, Jämställdhetspolicy, Miljöpolicy, Personalpolicy, Etisk policy, Policy avseende Förhandsgodkännande av icke-revisionstjänster av revisor och Utdelningspolicy.

Styrelsens utvärdering av styrelsearbetet har genomförts genom att en enkät har distribuerats till ledamöterna. Det sammantagna resultatet har därefter lämnats till ledamöterna och diskuterats internt av styrelsen. Det fulla resultatet av utvärderingen har lämnats till valberedningen.

Styrelsen har tre utskott, ett revisionsutskott, ett ersättningsutskott och ett investeringsutskott.

<sup>1</sup> Vald på extra bolagsstämma den 13 november 2024.

<sup>2</sup> Ordförande sedan den 12 december 2024.

## Revisionsutskott

Karolinska Developments revisionsutskott består av tre ledamöter, Ben Toogood<sup>3</sup> (ordförande), Anna Lefevre Skjöldebrand och Philp Doung<sup>4</sup>, vilka alla är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

Revisionsutskottet skall, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt:

- övervaka Bolagets finansiella rapportering samt lämna rekommendationer och förslag för att säkerställa rapporteringens tillförlitlighet;
- med avseende på den finansiella rapporteringen övervaka effektiviteten i Bolagets interna kontroll, internrevision och riskhantering;
- hålla sig informerat om revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen samt om slutsatserna av Revisorsnämndens kvalitetskontroll;
- informera styrelsen om resultatet av revisionen och om på vilket sätt revisionen bidrog till den finansiella rapporteringens tillförlitlighet samt om vilken funktion utskottet har haft;
- granska och övervaka revisorns opartiskhet och självständighet och då särskilt uppmärksamma om revisorn tillhandahåller Bolaget andra tjänster än revision; och
- biträda vid upprättandet av förslag till bolagsstämans beslut om revisorsval.

Revisionsutskottet har sammanträtt 5 gånger under 2024. Anna Lefevre Skjöldebrand har deltagit vid samtliga möten, Björn Cochlovius<sup>5</sup> vid 3 möten (av 3), Ben Toogood vid 4 möten (av 5) och Hans Wigzell<sup>6</sup> vid 2 möten (av 2).

## Ersättningsutskott

Karolinska Developments ersättningsutskott består av tre ledamöter, Ben Toogood<sup>7</sup> (ordförande), Anna Lefevre Skjöldebrand och Philp Doung<sup>8</sup>, vilka alla är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

Ersättningsutskottets huvuduppgifter är att:

- bereda styrelsens beslut i frågor om ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor för de ledande befattningshavarna;
- följa och utvärdera pågående och under året avslutade program för rörliga ersättningar till de ledande befattningshavarna; och
- följa och utvärdera tillämpningen av de riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare som årsstämman enligt lag ska fatta beslut om samt gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer inom Bolaget.

Ersättningsutskottet har sammanträtt 1 gång under 2024. Björn Cochlovius<sup>9</sup>, Anna Lefevre Skjöldebrand och Ben Toogood deltog vid mötet.

## Investeringsutskott

Karolinska Developments investeringsutskott består av tre ledamöter, Ben Toogood<sup>10</sup> (ordförande), Anna Lefevre Skjöldebrand och Philp Doung<sup>11</sup>, vilka alla är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

Investeringsutskottets huvudsakliga uppgift är att förbereda och analysera investeringsförslag och lämna rekommendationer till bolagets styrelse.

Investeringsutskottet har sammanträtt 2 gånger under 2024. Ben Toogood och Anna Lefevre Skjöldebrand har deltagit vid samtliga möten. Björn Cochlovius<sup>12</sup> har deltagit vid 1 möte (av 1) och Hans Wigzell<sup>13</sup> har deltagit vid 1 möte (av 1).

<sup>3</sup> Ordförande sedan den 12 december 2024.

<sup>4</sup> Ledamot från och med den 12 december 2024. Inga möten har hållits efter det att han utsågs till ledamot.

<sup>5</sup> Var ledamot fram till sin avgång vid årsstämman den 16 maj 2024.

<sup>6</sup> Var ledamot från och med årsstämman den 16 maj 2024 till och med sin avgång den 11 december 2024.

<sup>7</sup> Ordförande sedan den 12 december 2024.

<sup>8</sup> Ledamot från och med den 12 december 2024. Inga möten har hållits efter det att han utsågs till ledamot.

<sup>9</sup> Var ledamot fram till sin avgång vid årsstämman den 16 maj 2024.

<sup>10</sup> Ordförande sedan den 12 december 2024.

<sup>11</sup> Ledamot från och med den 12 december 2024. Inga möten har hållits efter det att han utsågs till ledamot.

<sup>12</sup> Var ledamot fram till sin avgång vid årsstämman den 16 maj 2024.

<sup>13</sup> Var ledamot från och med årsstämman den 16 maj 2024 till och med sin avgång den 11 december 2024.

## Verkställande direktör VD

**Viktor Drvota.** Tillträdde som VD den 1 juni 2017, och dessförinnan CIO sedan februari 2016. Född 1965. Hjärtspecialist och docent i kardiologi. Viktor Drvota har över 20 års erfarenhet från riskkapital inom Life Science och har genomfört många investeringar, signifikanta kapitalresningar, bolagsförsäljningar och börsnoteringar. Dr Drvota var ansvarig för Life Science på SEB venture Capital 2002 – 2016. Under denna tid satt han i många styrelser i både biotech och medicintekniska bolag såsom Arexis AB, SBL Vaccin AB, Nuevolution AS, Index Pharma AB, Scibase AB, Airsonett AB med flera. Innan SEB VC arbetade Dr Drvota som docent och överläkare vid Karolinska institutet/sjukhuset, Stockholm. Dr Drvota har erfarenhet från både preklinisk och klinisk forskning inom läkemedelsutveckling och medicinteknik. Dr Drvota har 29 publicerade vetenskapliga artiklar. Innehav i Karolinska Development: 209 996 aktier.

### De viktigaste inslagen i bolagets system för intern kontroll och riskhantering i samband med den finansiella rapporteringen

#### Internkontroll och riskhantering vid Karolinska Development

Den interna kontrollen är utformad för att ge rimlig säkerhet avseende tillförlitligheten i den externa finansiella rapporteringen och överensstämmelse med lag, god redovisningssed samt regler för noterade bolag.

Nedan presenteras de viktigaste inslagen i bolagets system för intern kontroll och riskhantering i samband med den finansiella rapporteringen. Den interna kontrollen i bolaget omfattar i huvudsak områdena Kontrollmiljö, Riskbedömning, Kontrollaktiviteter, Kommunikation samt Uppföljning.

**Kontrollmiljö.** Kontrollmiljön utgör basen för den interna kontrollen. Karolinska Development har en platt organisationsstruktur med tydlig fördelning av ansvar och befogenheter. Det finns ett etablerat system med styrande dokument där policyer godkänns av styrelsen och detaljregler godkänns av VD. Dessa reglerar, inom ramen för övergripande policyer, bland annat beslut, behörighet och processer rörande inköp, utbetalningar och investeringar. Bland dessa dokument kan särskilt nämnas dokumentet Valuation Guidelines som reglerar metod och process för värdering av portföljen. Dokumentationen finns centralt åtkomlig för alla anställda på bolagets interna IT-nätverk. Bolaget har anställd personal på controller- och juristfunktion, vilka gemensamt arbetar för en fungerande kontrollmiljö

som ett särskilt uttalat mål. Dessa styrdokument utgör en viktig grund för hur transaktioner skall hanteras, redovisas och rapporteras.

**Riskbedömning.** Bolaget arbetar fortlöpande med en strukturerad riskbedömning avseende frågor som berör bolagets ställning och resultat. Särskild hänsyn tas till risken för oegentligheter och otillbörligt gynnande av någon på bolagets bekostnad. Riskbedömningen innefattar bland annat (i) existens vid ett givet datum av en tillgång eller skuld; (ii) att en affärstransaktion eller händelse har ägt rum under perioden och hänför sig till bolaget; (iii) att det inte finns tillgångar, skulder, affärstransaktioner som inte är bokförda eller poster för vilka nödvändiga upplysningar saknas; (iv) att varje tillgång och skuld är bokförd och värderad enligt lag, god redovisningssed och interna regler för värdering; (v) att affärstransaktioner är bokförda till rätt belopp och att intäkter och kostnader är hänförliga till rätt period; (vi) att en tillgång eller skuld hänför sig till bolaget vid ett givet datum samt; (vii) att en post är klassificerad och beskriven enligt lag och god redovisningssed samt noteringsregler.

**Kontrollaktiviteter.** Den finansiella rapporteringen omfattas av kontrollaktiviteter som syftar till att förebygga, upptäcka och korrigerar fel och avvikelser. Aktiviteterna utgörs av en specificerad arbetsfördelning, dokumenterade och tydliga regler för hur affärstransaktioner skall godkännas samt spårbarhet därav, tillämpning av redovisnings – och värderingsprinciper, analytiska

uppföljningar, kontoavstämningar, uppföljning av avtal, styrelsebeslut, policyer och attestrutiner.

Vad gäller portföljen görs regelbundna uppföljningar av planerade och genomförda investeringar, med avseende på huruvida bolagen har uppfyllt de mål som uppställts för fortsatta investeringar. Vidare görs utvärdering och prioriteringar mellan de olika bolagens projekt. Uppföljning avser såväl vetenskap som affärsmöjligheter. Detta görs fortlöpande vid regelbundna möten som hålls av företagsledningen.

Månadsvis görs även analyser av hur olika aktiviteter i portföljbolagen påverkat värderingen av dessa i moderbolag och i koncernredovisningen. Värderingsförändringar rapporteras till och godkänns slutligt av bolagets finanschef och VD.

**Kommunikation.** Den interna finansiella rapporteringen följer fastställda rapportplaner. I bolagets arbetsordning samt i instruktionen om rapporteringen till styrelsen finns detaljerade beskrivningar angående när rapportering skall ske och vad som skall rapporteras till samt behandlas av styrelsen. Bolagets CFO med stöd av Controllers ansvarar för den finansiella rapporteringen till styrelsen, vilken bland annat omfattar information om bolagets resultat och ställning. Rapportplanerna syftar till att säkerställa komplett och korrekt information i rätt tid till företagsledning och styrelse.

Bolaget har få anställda, alla verksamma på samma arbetsplats, vilket möjliggör snabb och korrekt intern kommunikation och information.

**Uppföljning.** Interna regler avseende intern kontroll och riskhantering uppdateras minst årligen och däremellan vid behov. Uppföljning av efterlevnad av dessa regler sker fortlöpande på en detaljerad nivå. Revisionsutskottet sammanträder innan de styrelsemöten som hanterar kvartalsrapporterna äger rum. Revisorn medverkar vid utvalda revisionsutskotts-sammanträden, samt träffar årligen styrelsens ledamöter utan att någon från management är närvarande.

#### Särskild bedömning av behovet av internrevision

Karolinska Development har ej någon internrevision. Styrelsen bedömer att behov av internrevision inte föreligger. Skälen till detta är att bolaget endast har ett fåtal anställda, vilka samtliga är verksamma på endast en plats, att de flesta transaktionerna av betydelse är av liknande karaktär och förhållandevis okomplicerade samt att det finns ett tydligt internt ansvar inom bolaget.

Solna februari 2025

Styrelsen för Karolinska Development AB

Till bolagsstämman i Karolinska Development  
AB (publ), org nr 556707-5048

### Uppdrag och ansvarsfördelning

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten för år 2024 på sidorna 86–90 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

### Granskningens inriktning och omfattning

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 Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

### Uttalande

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplýsningar i enlighet med 6 kap. 6 § andra stycket punkterna 2–6 årsredovisningslagen samt 7 kap. 31 § andra stycket samma lag är förenliga med årsredovisningen och koncernredovisningen samt är i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Stockholm den 20 mars 2025  
Ernst & Young AB

Oskar Wall  
Auktoriserad revisor

### Definitioner nyckeltal

#### Nyckeltal definierade enligt IFRS

##### Resultat efter skatt, per aktie

Resultat efter skatt hänförligt till moderbolagets aktieägare dividerat med vägt genomsnittligt antal aktier före och efter utspädning.

##### Eget kapital, per aktie

Eget kapital dividerat med antal utestående aktier vid årets utgång.

##### Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)

Den sammanlagda utdelning som Karolinska Development kommer att motta efter KDev Investments utdelning till Rosetta Capital.

### Alternativa nyckeltal

Bolaget presenterar vissa finansiella mått i finansiella rapporter som inte definieras enligt IFRS. Bolaget anser att dessa mått ger värdefull kompletterande information till investerare och bolagets ledning då de möjliggör utvärdering av bolagets prestation. Eftersom inte alla företag beräknar finansiella mått på samma sätt, är dessa inte alltid jämförbara med mått som används av andra företag. Dessa finansiella mått ska därför inte ses som en ersättning för mått som definieras enligt IFRS.

##### Nettoskuld

Räntebärande skulder minskat med räntebärande tillgångar, likvida medel och kortfristiga placeringar.

##### Portföljbolag

Bolag verksamma inom life science som Karolinska Development, direkt eller indirekt, har investerat i.

##### Portföljens totala verkliga värde

Den sammanlagda avkastning som mottas av Karolinska Development och KDev Investment om aktierna i portföljbolagen skulle avyttras i en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer vid bokslutsdagen.

##### rNPV

(*risk adjusted Net Present Value*) riskjusterad nuvärdesberäkning av framtida kassaflöden relaterade till ett projekt eller en investering.

##### Räntabilitet på eget kapital

Resultat efter finansiella poster dividerat med eget kapital.

##### Räntabilitet på sysselsatt kapital

Resultat efter finansiella poster dividerat med sysselsatt kapital.

##### Soliditet

Eget kapital dividerat med balansomslutning.

##### Substansvärde och substansvärde per aktie

Verkligt värde av totala portföljinnehavet (SEK 1 120,8 miljoner), likvida medel (SEK 42,0 miljoner), netto finansiella tillgångar och skulder (SEK 82,4 miljoner minus SEK 0,1 miljoner). Substansvärde per aktie: substansvärdet i relation till antalet utestående aktier exklusive aktier i eget förvar (269 833 309) på balansdagen (31 december 2024).

##### Sysselsatt kapital

Totalt eget kapital och räntebärande skulder.

### Definitioner övrigt

#### Karolinska Development

*Karolinska Development AB (publ.), org.nr 556707-5048*

#### Karolinska Institutet

*Karolinska Institutet, org.nr 202100-2973*

Karolinska Institutet är ett av världens främsta medicinska universitet och utser nobelpristagarna i fysiologi eller medicin.

#### Verkligt värde (Fair value)

Av Nasdaq Stockholms Regelverk för emittenter framgår att bolag som är noterade på Nasdaq Stockholm i sin koncernredovisning skall tillämpa International Financial Reporting Standards, IFRS. Tillämpningen av dessa standarder möjliggör för koncerner av investmentbolagskaraktär att använda så kallat Verkligt värde vid framräkning av vissa tillgångars redovisade värden. Beräkningarna görs efter vedertagna principer och tas inte med i koncernen ingående juridiska personers redovisning, och är inte kassaflödespåverkande.

Karolinska Development applicerar värderingsprinciperna till verkligt värde enligt International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines, tillsammans med tillämningen av IFRS 13 Värdering till verkligt värde. Utifrån de värderingskriterier som anges här görs en bedömning av varje bolag för att fastställa värderingsmetod. I detta beaktas om bolagen nyligen finansierats eller involverats i en transaktion som inkluderar en tredje oberoende part. Om ingen värdering utifrån en sådan närliggande transaktion finns att tillgå, görs riskjusterade nuvärdesberäkningar av de portföljbolag vars projekt är

lämpliga för denna typ av beräkning. I andra fall används Karolinska Developments totala investering som den bästa uppskattningen av Verkligt värde. I ytterligare något fall används värderingen vid det senaste kapitaltillskottet.

Den delen av Verkligt värde som avser värdet av Karolinska Developments portföljbolag benämns Portföljens totala verkliga värde eller Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen. Uträkningen av verkligt värde baseras på bestämmelser från IFRS 13 vad gäller uträkning och rapportering av verkligt värde och International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Valuation Guidelines) som fastställts av IPEV som representerar nuvarande praxis vad gäller värdering av aktieinnehav.

Portföljens verkliga värde är uppdelat i *Portföljens totala verkliga värde* och *Portföljens netto verkligt värde* (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital).

### Ordlista

#### Anemi

Blodbrist, vilket innebär att man har färre röda blodkroppar än normalt. Röda blodkroppar behövs för att transportera syre till alla kroppens celler.

#### Antimykotisk

Svampdödande.

#### Autoimmun (sjukdom)

När kroppens immunsystem blir felprogrammerat och angriper kroppens egna celler.

#### Farmakokinetik

Läran om läkemedels upptag till, omsättning i och elimination från kroppen, samt beskrivning av läkemedels effekter.

#### FDA

Amerikanska läkemedelsverket.

#### First-in-class

Läkemedel som använder en ny och unik verkningmekanism för att behandla ett medicinskt tillstånd. Dessa produkter är innovativa och erbjuder nya behandlingsalternativ för patienter.

#### GABA

Gammaaminosmörsyra, är den vanligaste hämmande signalsubstansen i centrala nervsystemet. Den är en av de signalsubstanser som förflyttar korttidsminnets information till långtidsminnet.

#### Immunterapi

Behandlingsmetod som förstärker immunsystemets inneboende förmåga att angripa främmande eller sjuka celler.

#### In vitro

Från latinets "i glas" avser forskning eller "prov-rörsförsök" på lab med t.ex. celler eller proteiner.

#### IND-godkännande

Investigative new drug, tillstånd från FDA som krävs för att starta kliniska studier på människor.

#### Kolestas

Försämrad utsöndring av galla från levern till tarmen. Detta leder till bl.a. försämrat upptag av fetter och fettlösliga vitaminer samt symptom såsom trötthet, klåda och gulsot.

#### Levercirros

Nedbrytning av leverns vävnader som leder till att levern inte fungerar som den ska. Kallas även för skrumplever.

#### Maligna tumörer

Elakartade tumörer.

#### Monoterapi

Behandling med endast ett läkemedel.

#### Mutationer

En förändring i arvsanlagen i en cell av en levande organism eller ett virus, som är mer eller mindre permanent och som kan överföras till cellens eller virusets avkomlingar.

#### Neurologiska (nedsättningar)

Som berör hjärna, hjärnstam, ryggmärg och centrala nervsystem och leder till att kognitiva (tankemässiga) förmågor försämras.

#### "Off the shelf"-produkt

Produkt som används i befintligt skick, dvs. inte specialbeställda, skräddarsydda eller specialanpassade produkter.

#### Oxytocin

Peptidhormon som utsöndras i det centrala nervsystemet och verkar på cellerna i den glatta muskulaturen, bl.a. i livmodern. Oxytocin spelar en viktig roll vid förlossningsarbetet och används som läkemedel för att påskynda en förlossning som går långsamt genom att öka värkarbetet.

#### Peptidhormon

Hormon bestående av kortare kedjor av aminosyror.

#### Placebokontrollerad (studie)

En klinisk studie som testar en medicinsk terapi där, förutom en grupp försökspersoner som får den behandling som ska utvärderas, en separat kontrollgrupp får en överksam behandling (placebo) för att kontrollera effekten av den verkamma behandlingen.

#### Preklinik

Forskning som indikerar att en läkemedelskandidat är säker och har effekt innan den får prövas på människor.

#### Proof-of-concept

Syftar till klinisk utveckling där man visar att läkemedelskandidaten önskade verkan i en patientgrupp, expempelvis genom att kandidaten har en viss effekt och säkerhet i patienter.

#### Prostaglandiner

Kortlivade, hormonliknande ämnen som bildas av omättade fetter och reglerar cellaktivitet som påverkar bl.a. blodtryck och glatt muskulatur.

#### Protein

Stora molekyler uppbyggda av sekvenser av aminosyror. Proteiner används på många olika sätt i en organism, de ger struktur åt celler och vävnader, de katalyserar kemiska reaktioner i form av enzymer och de är inblandade i signalering inom och mellan celler.

#### Receptor

Stor molekyl, oftast ett protein, som sitter på ett cellmembran vilket mer eller mindre specifikt binder till en mål molekyl. Mål molekyl kan vara ett hormon som har en viss effekt på cellen till vilken den binder.

#### Sepsis / Septisk chock

Livshotande tillstånd utlöst av ett oreglerat svar på infektion, som påverkar hela kroppen och gör att viktiga organ inte fungerar som de ska. Kallades förr för blodförgiftning.

#### Småmolekylhämmare

Kemisk substans som oftast kan tas oralt (ej antikropp eller protein) och vilken hämmar ett receptorsystem t.ex hos cancerceller.

#### Systemisk inflammation

Ett allvarligt tillstånd där det finns inflammation i hela kroppen.

#### Särläkemedelssjukdom

Sällsynt sjukdom som drabbar en mycket begränsad del av befolkningen.

#### Toxicitet

Giftighet, dvs. i vilken grad ett kemiskt ämne eller en viss blandning av ämnen kan skada en organism.

#### 510(k) process

Regulatorisk process i USA för att få marknads-godkännande av medicintekniska produkter.

Delårsrapport januari – mars 2025	30 april 2025
Delårsrapport januari – juni 2025	29 augusti 2025
Delårsrapport januari – september 2025	14 november 2025
Bokslutskommuniké januari – december 2025	Februari 2026
Årsredovisning 2025	Mars 2026

