
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 initiering av 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.

För mer information, besök www.karolinskadevelopment.com

Finansiell uppdatering

- Resultatet under tredje kvartalet uppgick till SEK -66,8 miljoner (SEK -10,9 miljoner under tredje kvartalet 2024). Resultatet per aktie var SEK -0,25 (SEK -0,04 under tredje kvartalet 2024). För perioden januari – september uppgick nettoresultatet till SEK -154,3 (-26,7) miljoner.
- Resultatet av Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag under tredje kvartalet uppgick till SEK -65,4 miljoner (SEK -7,9 miljoner under tredje kvartalet 2024). Resultatet beror i huvudsak på värdet på Umecline Cognition, där marknadsvärdet justerats till beslutade villkor för en förtida inlösen av konvertibellånen under fjärde kvartalet 2025, samt kursnedgång i det noterade innehavet Modus Therapeutics. För perioden januari – september 2025 uppgick Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag till SEK -80,3 (-17,1) miljoner.
- Portföljens totala verkliga värde uppgick till SEK 1 346,7 miljoner i slutet av september 2025, en minskning med SEK 38,2 miljoner från SEK 1 384,9 miljoner i slutet av föregående kvartal. Portföljens netto verkliga värde uppgick i slutet av september 2025 till SEK 1 022,0 miljoner, en minskning med SEK 36,9 miljoner från SEK 1 058,9 miljoner i slutet av föregående kvartal. Huvudorsaken till nettominskningen i verkligt värde var justeringen till nytt marknadspris på Umecline Cognition kopplat till den kommande inlösen av konvertibellån tillsammans med kursnedgång i de noterade innehavet Modus Therapeutics.
- Resultatet av Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder (tilläggsköpeskillingar) under tredje kvartalet uppgick till SEK 0,3 miljoner (SEK -0,5 miljoner under tredje kvartalet 2024). För perioden januari – september 2025 uppgick Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder till SEK -63,4 (6,4) miljoner.

Övriga finansiella tillgångar, lång- och kortfristiga, (tilläggsköpeskillingar) uppgick till SEK 18,9 miljoner i slutet av september 2025, en ökning med SEK 0,3 miljoner från SEK 18,6 miljoner i slutet av föregående kvartal.

- Substansvärdet uppgick till SEK 1 085,4 miljoner, per aktie SEK 4,0 i slutet av september 2025 (SEK 1 224,4 miljoner, per aktie SEK 4,5 i slutet av september 2024).
- Intäkterna uppgick till SEK 0,3 miljoner under tredje kvartalet 2025 (SEK 0,4 miljoner under tredje kvartalet 2024). För perioden januari – september 2025 uppgick intäkterna till SEK 1,2 (1,3) miljoner.

- Karolinska Developments investeringar i portföljbolag under tredje kvartalet 2025 uppgick till SEK 28,4 miljoner (SEK 19,8 miljoner under tredje kvartalet 2024). De totala investeringarna i portföljbolagen, tillsammans med tredje specialiserade life science-investerare, uppgick under tredje kvartalet 2025 till SEK 34,6 miljoner (SEK 19,8 miljoner under tredje kvartalet 2024).
- Likvida medel minskade med SEK 26,6 miljoner, en effekt av främst investeringar men även sedvanliga rörelsekostnader under tredje kvartalet och uppgick till SEK 44,5 miljoner per den 30 september 2025 (SEK 29,3 miljoner 30 september 2024).

Väsentliga händelser under tredje kvartalet

- **Karolinska Development** meddelade att bolaget mottagit en uppdatering från Organon gällande utvecklingen av läkemedelskandidaten OG-6219, som förvärvades av Organon genom uppköpet av Forendo Pharma 2021. Till följd av resultat från en klinisk fas 2-studie med OG-6219 planerar Organon att avsluta det kliniska utvecklingsprogrammet med OG-6219 (juli 2025).
- Portföljbolaget **Modus Therapeutics** slutförde patientrekryteringen enligt tidsplan till del 1 av sin pågående kliniska fas 2a-studie med läkemedelskandidaten sevuparin, som utvärderas som en behandling för patienter med kronisk njursjukdom med anemi (juli 2025).
- Portföljbolaget **Umecrine Cognition** genomförde en kapitalanskaffning om SEK 24,6 miljoner genom ett konvertibellån som ska användas till den pågående kliniska fas 1b/2a-studien med golexanolon inom Primär biliär kolangit (PBC). Konvertibellånet med tillhörande optioner är riktat till ett investerarkonsortium med befintliga, långsiktiga ägare och investerare i Umecrine Cognition, inklusive Karolinska Development (juli 2025).
- Portföljbolaget **Modus Therapeutics** tillfördes 28,3 miljoner kronor i företrädesemissionen av units som tecknades till 189 procent. Likviden från företrädesemissionen kommer att finansiera den fortsatta utvecklingen av läkemedelskandidaten sevuparin inom kronisk njursjukdom (augusti 2025).
- Portföljbolaget **Umecrine Cognition** presenterade data som visar att läkemedelskandidaten golexanolon ger ihållande reversering av neuroinflammation i en sjukdomsmodell av Parkinson. Resultaten, som publicerats i den vetenskapliga tidskriften *Frontiers in Immunology*, belyser verkningsmekanismen för golexanolon vid lindring av symtomen av Parkinsons sjukdom, vilket banar väg för golexanolon som en kronisk behandling (september 2025).
- Portföljbolaget **AnaCardio** slutförde patientrekryteringen i fas 2a-delen av den kliniska studien GOAL-HF1. Den pågående studien utvärderar AnaCardios läkemedelskandidat AC01 i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion, med förväntade resultat i slutet av innevarande år (september 2025).

Väsentliga händelser efter kvartalets utgång

- Portföljbolaget **Dilafor** beviljades ett patent i USA som skyddar bolagets läkemedelskandidat tafoxiparin vid igångsättning av förlossning. Patentet kommer att vara en viktig tillgång när Dilafor avancerar tafoxiparin in i klinisk utvecklingsfas 3 (oktober 2025).
- Portföljbolaget **PharmNovo** har erhållit godkännande av spanska myndigheter att inleda en klinisk fas 2a-studie med läkemedelskandidaten PN6047 som utvecklas för behandling av

neuropatisk smärta. Studien kommer att genomföras i EU, men har anpassats efter de krav som definierades av den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA i början av året (oktober 2025).

- Portföljbolaget **SVF Vaccines** presenterade positiva resultat från en preklinisk studie med bolagets immunterapi SVF-001 mot kronisk hepatit B och D vid Molecular Biology of HBV-mötet i Berlin och DeltaCure-mötet i Hannover (oktober 2025).
- Karolinska Development deltog med sin pro rata-andel om 7,5 miljoner kronor i portföljbolaget **BOOST Pharms** senaste finansieringsrunda. Totalt tillförde finansieringen, som är strukturerad som ett konvertibelt lån, 15 MSEK till BOOST Pharma. Investeringen stödjer fortsatta förberedelser inför den kliniska fas 3 studien av BT-101, en banbrytande stamcellsbaserad behandling av Osteogenesis imperfecta (OI), även kallad Brittle bone disease (oktober 2025).
- Portföljbolaget **BOOST Pharma** presenterade nya positiva långtidsdata från den kliniska fas 1/2-studien BOOSTB4 med cellterapi BT-101 mot den sällsynta bensjukdomen Osteogenesis imperfecta. De nya resultaten innefattar en tvåårsuppföljning av studien och blev utvald att presenteras vid den högt ansedda konferensen 15th International Conference on Osteogenesis imperfecta (OI) i Hong Kong (oktober 2025).
- Portföljbolaget **BOOST Pharma** meddelade att de har tagit in 34 miljoner kronor genom ett konvertibelt lån från Sound Bioventures, strukturerat i trancher. Investeringen stödjer fortsatt klinisk utveckling av BT-101, en innovativ stamcellsbaserad behandling av Osteogenesis imperfecta (OI), även kallad Brittle bone disease (november 2025).
- Portföljbolaget **Modus Therapeutics** erhöll regulatoriskt godkännande att inleda den andra delen av bolagets kliniska fas 2-studie med sevuparin som en ny potentiell behandling av kronisk njursjukdom med anemi. Studien kommer att initieras under fjärde kvartalet 2025, vilket är i linje med Modus Therapeutics kommunicerade tidsplan (November 2025).

Karolinska Developments vd, Viktor Drvota, kommenterar:

"Vi närmar oss nu en period där flera portföljbolag slutför sina kliniska studier med spännande dataavläsningar som följd."

Kontaktinformation

För mer information, var vänlig kontakta:

Viktor Drvota, Verkställande direktör
+46 73 982 52 02
viktor.drkota@karolinskadevelopment.com

Hans Christopher "HC" Toll, Finansdirektör
+46 70 717 00 41
hc.toll@karolinskadevelopment.com

VD:s rapport

Vårt portföljbolag Modus säkrade i en övertecknad företrädesemission kapital till den fortsatta utvecklingen av sin läkemedelskandidat trots ett utmanande kapitalmarknadsläge med begränsad tillgång till riskvilligt kapital. Mitt i det tuffa omvärldsläget ligger vårt fokus fast på våra befintliga portföljbolag, där vi har ett spännande nyhetsflöde framför oss inom nära förestående framtid. AnaCardio närmar sig avläsning i sin kliniska studie i patienter med hjärtsvikt och Umecline Cognition fortsätter rekryteringen i sin PBC-studie (Primär biliär kolangit) i gott tempo. Våra portföljbolag Dilafor och BOOST Pharma har fått klartecken från FDA inför nästa steg i utvecklingen med inriktning mot registreringsgrundande studier och förberedelser pågår.

AnaCardio slutför fas 2a-studie

I skrivande stund håller vårt portföljbolag AnaCardio på att slutföra sin kliniska fas 2a-studie med läkemedelskandidaten AC01 som utvärderas i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion. Den sista patienten inkluderades i september och resultaten väntas presenteras inom kort. AC01 representerar ett helt nytt sätt att behandla patienter med hjärtsvikt och vi ser fram emot resultaten som kommer ha oerhört stor betydelse för AnaCardio och den fortsatta utvecklingen av AC01.

Finansiering och nya data stärker Umecline Cognition

Under det tredje kvartalet säkrade Umecline Cognition finansiering till fortsättningen av den pågående studien med golexanolon i patienter med Primär biliär kolangit (PBC), detta genom ett konvertibellån riktat till ett investerarkonsortium där bland annat Karolinska Development ingår. Studien fortsätter enligt plan och vid årsskiftet genomförs en planerad utvärdering för att bedöma om patientantalet kommer att ge konklusiva data eller om underlaget behöver utökas. Om patientunderlaget bedöms vara tillräckligt väntas top line-resultat från studien under första halvåret 2026.

Utöver detta har Umecline Cognition publicerat data som visar på långvarig effekt av golexanolon i en väletablerad preklinisk Parkinsonmodell. Studien belyser dessutom verkningsmekanismen för golexanolon vid lindring av kognitiva symtom vid Parkinsons sjukdom, vilket tillsammans med de lovande effekterresultaten banar väg för läkemedelskandidaten som en potentiell kronisk behandling.

Dilafor stärker patentskyddet i USA

I oktober beviljades ett patent i USA för användningen av vårt portföljbolag Dilafors läkemedelskandidat tafoxiparin vid initiering av spontan förlossning. Patentet, som ger ett starkt immateriellt skydd till och med 2043, är en viktig tillgång när Dilafor nu står inför att avancera tafoxiparin in i klinisk utvecklingsfas 3.

Dilafor har efter de senaste årens produktiva interaktioner med både amerikanska och europeiska myndigheter nått samsyn mellan myndigheterna vad gäller designen av en registreringsgrundande klinisk fas 3-studie i Europa och USA.

BOOST Pharma bereder väg för pivotal studie

Även det danska cellterapibolaget BOOST Pharma har haft en framgångsrik dialog med amerikanska myndigheter och fick nyligen klartecken att driva den kliniska utvecklingen av cellterapi BT-101 framåt enligt den föreslagna planen. BT-101 är en unik potentiell behandling av benskörheten Osteogenesis imperfecta, även kallat Brittle bone disease eller medfödd benskörhet hos barn. Ingen annan behandling har visat så lovande resultat som BOOST:s cellterapi och möjligheten att kunna inleda behandlingen direkt vid diagnos, antingen före eller tidigt efter födseln, ger en utmärkt chans att ge barnen absolut bästa

förutsättningar under de tidiga levnadsåren. I slutet av oktober presenterade BOOST Pharma positiva långtidsdata från en tvåårsuppföljning som visade att reduktionen av frakturefrekvensen utökats till 78 % samt att över hälften av barnen i studien undvikit frakturer helt under de två första åren.

Nästa steg för BOOST Pharma är huvudsakligen att förbereda sig för den pivotala fas 3-studien med BT-101. Inför den fortsatta kliniska utvecklingen har bolaget efter kvartalets utgång stärkt sin finansiella position. Genom en riktad emission till Sound Bioventures har BOOST Pharma tillförts 34 miljoner kronor och genom ett konvertibellån har Karolinska Development och Industrifonden tillsammans bidragit med 15 miljoner kronor.

Modus fortsätter studie efter framgångsrik finansieringsrunda

Portföljbolaget Modus Therapeutics förbereder nu initieringen av den andra delen av bolagets pågående kliniska fas 2-studie med läkemedelskandidaten sevuparin mot flera inflammationssjukdomar. Trots ett utmanande marknadsklimat genomförde Modus under kvartalet en överteknad företrädesemission som gör att bolaget nu kan ta projektet vidare. Den återstående delen av studien syftar till att utvärdera den terapeutiska potentialen vid upprepade dosering – en viktig värde drivande punkt i utvecklingsprogrammet. Slutresultat väntas under 2026.

PharmNovo får starta studie i Spanien

Portföljbolaget PharmNovo har i oktober fått klartecken av spanska myndigheter att inleda en klinisk fas 2a-studie med läkemedelskandidaten PN6047. Studien utvärderar en ny behandling av komplex neuropatisk smärta vilken inte ger upphov till den beroendeproblematik som vanliga opioider förknippas med.

Positiva data från SVF Vaccines hepatitprojekt

Efter kvartalets utgång presenterade portföljbolaget SVF Vaccines positiva data från en preklinisk studie med bolagets immunterapi SVF-001 mot kronisk hepatit B och D vid två vetenskapliga konferenser i Tyskland. Studiedata visar att SVF-001 har en antiviral effekt i en preklinisk modell med samtidig infektion av hepatit B och D och stödjer den terapeutiska potentialen för projektet.

Spännande läge framöver

Vi närmar oss nu en period där flera portföljbolag slutför sina kliniska studier med spännande dataavläsningar som följd. Vårt primära fokus är att hjälpa dem att nå sina mål och ingå avtal för den fortsatta utvecklingen och kommersialiseringen – viktiga värdeskapande aktiviteter för bolagen, aktieägarna och till slut patienterna.

Solna 14 november 2025

Viktor Drvota
Verkställande direktör

Portföljbolag

Hög potential till fortsatt värdeskapande i portföljen

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 30 september 2025 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 ett portföljbolag presentera data från fas 1 studier och fyra portföljbolag förväntas presentera data från fas 2 studier. SVF Vaccines planerar uppstart av ett fas 1 program, och PharmNovo förbereder sig för att inleda sin fas 2-studie. Dilafor och BOOST Pharma förbereder att påbörja fas 3 studier. Dessa studieresultat har potential att väsentligen öka möjligheterna till attraktiva avyttringar eller licensaffärer. Jämförbara läkemedelskandidater har de senaste åren utlicensierats eller sålts till avtalsvärden som har uppgått till miljardbelopp (SEK) för de enskilda projekten.

Utöver portföljbolagen har Karolinska Development avtal med tilläggsköpeskilling med Organon kopplat till deras förvärv av Forendo Pharma. Avtalet omfattar potentiella milstolpsbetalningar kopplade till både läkemedelsutveckling och framtida kommersialisering.

TERAPIER	PREKLINIK	FAS 1	FAS 2	FAS 3	ÄGANDE*
Dilafor	Initiering av förlossning			2027	KD 3% KDev Invest 29%
BOOST PHARMA	Osteogenesis imperfecta			2029	KD 14%
Umecrine cognition	Primär biliär kolangit			2026	KD 60%
	Parkinsons sjukdom				
MODUS THERAPEUTICS	Sepsis/septisk chock			2026	KD 54% KDev Invest 1%
	Anemi kronisk inflammation/njursjukdom			2026	
	Svår malaria				
AnaCardio	Hjärtsvikt			2025	KD 10%
PHARMINOVO	Nervsmärta			2026	KD 20%
S V F VACCINES	Hep. B/D			2026	KD 33%
	Covid-19				
	CCHF			2025	
Biosergen	Systemisk svampinfektion			2025	KDev Invest 1%**
APREA THERAPEUTICS	DDR i onkologi			2025	KDev Invest 1%**
MEDTECH	PROTOTYP	UTVECKLING	PMA/510K	MARKNAD	ÄGANDE*
Promimic	Beläggningar för medicinska implantat			Expansion i USA	KDev Invest 12%
OSS DESIGN®	Ortobiologiska bensubstitut			Expansion i USA	KD 0%***

Nuvarande fas

Förväntad utveckling och resultat

KD: Karolinska Development KDev Invest: KDev Investments Hep. B/D: Hepatit B/D

DDR: DNA damage repair

* Ägande med full utspädning enligt nuvarande investeringsplaner

** Passiv investering

*** Inkluderar indirekt innehav via KCIF Co-Investment Fund, nedrundad från 0,4%

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*

Avtalsvärden för liknande projekt

- USD 500 miljoner
ObsEva (licensgivare) &
Organon (licenstagare)
2021
- USD 397 miljoner Velo
Bio (säljare) & AMAG
Pharmaceuticals (köpare)
2018

Dilafor AB



Igångsättning av förlossning ger färre maternella och neonatala komplikationer

Dilafor (Solna, Sverige) utvecklar tafoxiparin, en heparinanalogue, 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. Målsättning är att minska risken för komplikationer som fosterdöd, neonatala komplikationer och kejsarsnitt, vilket leder till förbättrade vårdresultat för både mor 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 livmoder, vilket krävs för en förlossningsstart och ökar möjligheten till en naturlig 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 fas 2a-studie med 263 gravida kvinnor. I en efterföljande fas 2b-studie med 170 förstagångsföderskor för igångsättning av förlossning uppvisade den högsta dosgruppen signifikanta resultat. I en förlängning av fas 2b-studien med 164 kvinnor visades positiva resultat även vid lägre doser. Dilafor har genomfört framgångsrika möten med den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA och flera europeiska läkemedelsmyndigheter, och förbereder nu en fas 3 studie av tafoxiparin.

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.

Senaste utvecklingen.

- I januari 2025 meddelade Dilafor att rådgivande möten med FDA och europeiska läkemedelsmyndigheter framgångsrikt slutförts, med samsyn kring designen av registreringsgrundande fas 3-studier i Europa och USA för tafoxiparin.
- I oktober 2025 beviljades Dilafor ett patent i USA som skyddar användningen av tafoxiparin vid igångsättning av förlossning. Patentet gäller till åtminstone maj 2043 och är en viktig tillgång när tafoxiparin avanceras in i klinisk fas 3.

Förväntade milstolpar

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


Projekt (First-in-class)

BOOST Cells

Primär indikation

Osteogenesis imperfecta

Utvecklingsfas

Fas 2 rapporterad

Förbereder Fas 3

Ägande*

Karolinska Development 14%

Övriga större investerare

Industrifonden

Ursprung

Karolinska Institutet

Mer information
 boostpharma.com

** Ägande enligt nuvarande investeringsplaner*

Avtalsvärden för liknande projekt

- USD 535 miljoner IPSEN (licensgivare) & Blueprint medicines (licenstagare), 2019
- USD 304 miljoner Ultragenyx (licensgivare) & Mereo BioPharma (licenstagare), 2020

BOOST Pharma ApS



Cellterapi minskar frakturer vid sällsynt bensjukdom

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 frakturefrekvensen minskade med över 75 procent upp till 12 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 cellterapi 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 Pharma har beviljats Rare Pediatric Disease i USA och Orphan Drug Designation i både USA och EU.

Marknaden

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

Senaste utvecklingen

- I oktober 2025 investerade Karolinska Development 7,5 MSEK i BOOST Pharma för att stödja förberedelserna inför den pivotala fas 3-studien av BT-101.
- Under samma månad presenterade BOOST Pharma tvåårsdata från fas 1/2-studien BOOSTB4 vid 15th International Conference on OI i Hongkong: >50 % frakturefria och total frakturreduktion 78 %.
- I november 2025, tog BOOST Pharma in 34 MSEK genom ett konvertibellån i trancher från Sound Bioventures för att accelerera utvecklingen av BT-101.

Förväntade milstolpar

- En registreringsgrundande fas 3-studie förväntas kunna starta under 2026.


Projekt (First-in-class)

Golexanolon (GR3027)

Primära indikationer

Primär biliär kolangit (PBC)
Parkinsons sjukdom

Utvecklingsfas

Fas 2

Ägande*

Karolinska Development 60%

Övriga större ägare

Fort Knox Förvaring AB
PartnerInvest

Ursprung

Umeå Universitet

Mer information

umechrinecognition.com

* Ägande med full utspädning enligt
 nuvarande investeringsplaner

**Avtalsvärden för liknande
projekt**

- USD 794 miljoner
 Intercept Pharmaceuticals
 (säljare) & Alfasigma
 (köpare) 2023
- USD 601 miljoner
 GENFIT (licensgivare) &
 IPSEN (licenstagare)
 2021

Umechrine Cognition AB



Utvecklar en ny och säker metod för behandling av kognitiva besvär

Umechrine Cognition (Solna, Sverige) utvecklar golexanolon (GR3027), en läkemedelskandidat 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 för 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 leverskada. 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.

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 behandling var USD 3,4 miljarder 2019 och väntas växa med över 6 procent per år till 2029.

Senaste utvecklingen

- I maj 2025 presenterade Umechrine Cognition valideringsdata för den nya kliniska skattningsskalan CGI-S-PBC™ vid EASL-kongressen 2025.
- Under samma månad återupptogs även patientrekryteringen i den pågående fas 1b/2a-studien av golexanolon vid PBC efter att tillfälliga tillverkningsproblem lösts.
- I juli 2025 tog Umechrine Cognition in 24,6 MSEK genom ett konvertibellån för att finansiera den pågående fas 1b/2a-studien av golexanolone vid PBC.
- I september 2025 publicerade Umechrine Cognition prekliniska data som visar varaktig reversering av neuroinflammation i en Parkinson-modell med golexanolon.

Förväntade milstolpar

- Topline-data från fas 2-studien av golexanolon i patienter med PBC förväntas under första halvåret 2026.

Projekt (First-in-class)
Sevuparin

Primär indikation
Anemi kronisk inflammation/
njursjukdom
Sepsis/septisk chock
Svår malaria

Utvecklingsfas
Fas 2

Ägande*
Karolinska Development 54%
KDev Investments 1%

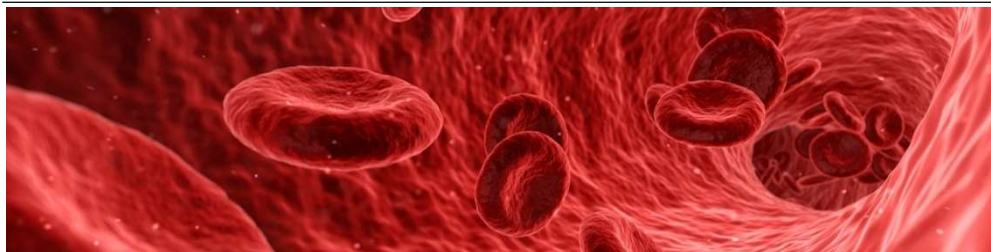
Övriga större ägare
Hans Wigzell
Anders Bladh
John Öhd

Ursprung
Karolinska Institutet
Uppsala Universitet

Mer information
 modustx.com

** Ägande med full utspädning enligt
nuvarande investeringsplaner*

Modus Therapeutics AB



Utvecklar sevuparin mot flera livshotande sjukdomar

Modus Therapeutics (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.

Modus Therapeutics genomför en klinisk fas 2-studie som utvärderar sevuparin som behandling av kronisk njursjukdom med anemi. Del 1, som inleddes i slutet av 2024, har slutförts och visade att sevuparin tolererades väl vid samtliga dosnivåer utan behandlingsavbrott eller kliniskt signifikanta säkerhetssignaler. Resultaten ligger till grund för del 2, som kommer att utvärdera 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 antimalaria-behandlingen hinner börja verka. Sevuparin utvärderas i en klinisk studie som utförs i samarbete med Imperial College London vid provningscenter i Kenya och Zambia.

Marknaden

Det uppskattas att cirka 10 procent av världens befolkning har kronisk njursjukdom i stadium 3–5. Bland dessa patienter förväntas omkring 25 procent utveckla anemi, vilket motsvarar cirka 4–5 miljoner individer enbart i USA. Begränsat gensvar på nuvarande standardbehandlingar gör det ofta svårt att upprätthålla en effektiv långsiktig hantering av sjukdomen.

Septisk chock är en av de vanligaste dödsorsakerna på intensivvårdsavdelningar, med en dödlighet som ofta överstiger 30 procent. För närvarande finns ingen specifik läkemedelsbehandling, vilket gör det till ett av de mest kostsamma tillstånden att hantera inom sjukhusvården. År 2019 uppskattades USA:s vårdkostnader för patienter med sepsis till USD 23 miljarder.

Senaste utvecklingen

- I augusti 2025 meddelade bolaget utfallet av den fullt säkerställda företrädesemissionen som annonserades i juni. Emissionen överteknades till 189 % och tillförde bolaget cirka SEK 28,3 miljoner.
- I september 2025 beslutade Modus Therapeutics om en ersättningsemission till garanterna; samtliga valde ersättning i units.
- Under samma månad presenterade bolaget nya prekliniska data för sevuparin vid 32nd Symposium on Glycosaminoglycans, som stödjer utvecklingen inom CKD med anemi.
- I november 2025 erhöll Modus Therapeutics regulatoriskt godkännande för del 2 av sin fas 2a-studie inom CKD med anemi och ligger fortsatt i fas för start under fjärde kvartalet 2025.

Förväntade milstolpar

- Den andra delen av den kliniska fas 2-studien med sevuparin som behandling av kronisk njursjukdom med anemi förväntas inledas i slutet av 2025.

AnaCardio

Projekt (First-in-class)
AC01

Primär indikation
Hjärtsvikt

Utvecklingsfas
Fas 2

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*

Avtalsvärden för liknande projekt

- USD 1,1 miljarder Cardior Pharmaceuticals (säljare) & Novo Nordisk (köpare) 2024
- USD 1,8 miljarder CinCor Pharma (säljare) & AstraZeneca (köpare) 2023

AnaCardio AB



Nytt behandlingskoncept som ökar hjärtats pumpförmåga i samband med hjärtsvikt

AnaCardio (Stockholm, Sverige) utvecklar en ny form av läkemedelskoncept som ökar pumpförmågan i hjärtat i samband med hjärtsvikt med nedsatt pumpförmåga (HFrEF). 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.

Marknaden

Uppskattningsvis lider fler än 6 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 äldre 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.

Senaste utvecklingen

- I mars 2025, meddelade bolaget att det beviljats EU-patent för läkemedelskandidaten AC01 som en inotrop behandling. Patentet samägs av AnaCardio och Helsinn Healthcare SA och ger exklusivitet på alla större europeiska marknader fram till och med 2042.
- I juli 2025 erhöll AnaCardio positiv vetenskaplig rådgivning från både FDA och EMA, vilket fastställde en gynnsam utvecklingsväg för AC01 vid behandling av kronisk HFrEF).
- I september 2025 stärkte AnaCardio sitt ledningsteam genom att utse Philipp Mathieu till Chief Financial Officer (CFO).
- Under samma månad meddelade AnaCardio att målrekryteringen i fas 2a-delen av GOAL-HF1 (AC01 i HFrEF) är slutförd, resultat väntas vid utgången av 2025.

Förväntade milstolpar

- Fas 2a-expansionen av den pågående fas 1b/2a-studien, har en planerad avläsning i slutet av året.

Projekt (First-in-class)
 PN6047

Primär indikation
 Allodyni/ Hyperalgesi

Utvecklingsfas
 Fas 1 klar
 Fas 2 redo

Ägande*
 Karolinska Development 20%

Ursprung
 Start-up

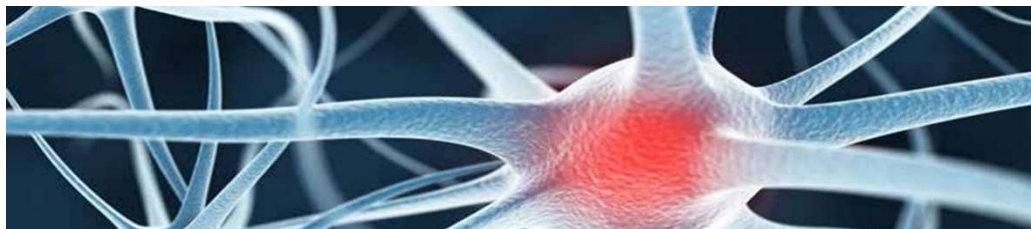
Mer information
 pharmnovo.com

**Ägande med full utspädning enligt
 nuvarande investeringsplaner*

Avtalsvärden för liknande projekt

- USD 630 miljoner
 Eli Lilly (licenstagare) &
 Confo Therapeutics
 (licensgivare) 2023
- USD 940 miljoner
 ACADIA Pharmaceuticals
 (köpare) & CerSci The
 apeutics (uppköpt) 2020

PharmNovo AB



Ny potentiell behandling av svårbehandlad nervsmärta

PharmNovo (Lund, Sverige) utvecklar innovativa läkemedel för behandling av nervsmärta (neuropatisk smärta), som är 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 opioidavvänjning, 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 2026.

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 globala marknadsvärdet för läkemedel mot nervsmärta uppskattas till nästan USD 6 miljarder per år och marknaden för allodyni uppgår till cirka USD 1,25 miljarder per år. Denna marknad förväntas fortsätta växa, drivet av en åldrande befolkning och ökad överlevnad vid cancer.

Senaste utvecklingen

- I mars 2025 meddelade bolaget att de erhållit positiv återkoppling rörande bolagets läkemedelskandidat, PN6047, i samband med ett pre-IND-möte med den amerikanska läkemedelsmyndigheten (FDA). Baserat på återkopplingen planerar PharmNovo att ansöka om IND hos FDA före slutet av 2025.
- I juli 2025 meddelade PharmNovo att bolaget lämnat in en ansökan om klinisk prövning (CTA) i Spanien för en fas 2a proof-of-concept-studie med PN6047 i patienter med neuropatisk smärta.
- I oktober 2025 fick PharmNovo godkännande i Spanien att inleda en fas 2a-studie med PN6047 vid neuropatisk smärta.

Förväntade milstolpar

- Fas 2-studien med PN6047 förväntas påbörjas under första kvartalet 2026.


Projekt (First-in-class)

SVF-001
SVF-002

Primär indikation

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

**Avtalsvärden för liknande
 projekt**

- USD ~1 miljard
 Janssen Pharmaceuticals
 (licensgivare) & GSK
 (licenstagare) 2023
- EUR 1,45 miljarder
 MYR GmbH (säljare)
 Gilead Sciences Inc
 (köpare) 2020

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 vacciner, till skillnad från preventiva vacciner, har 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 levercirrhos och levercancer. I dag är 15–25 miljoner personer infekterade med det nära besläktade hepatit D-viruset, som endast kan infektera hepatit B-bärare och som 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-superinfektion, som bedöms kunna startas 2026.

I oktober 2024 presenterades positiva kliniska säkerhets- och immunogenicitetsdata från den kliniska samarbetsstudien i fas 1 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.

Marknaden

Trots förebyggande vacciner och antivirala behandlingar lever över 250 miljoner människor i världen med en kronisk hepatit B-infektion. Varje år dör en miljon kroniska bärare av viruset på grund av komplikationer. Globalt uppskattas dessutom 15–25 miljoner personer vara infekterade med det närbesläktade hepatit D-viruset, som endast kan infektera hepatit B-bärare och som 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.

Senaste utvecklingen

- I oktober 2024 presenterades en viktig validering av bolagets utvecklingsplattform i det att positiva kliniska säkerhets- och immunogenicitetsdata tillkännagavs från det kliniska samarbetsprojektet Open Corona i fas 1 med den universella vaccinkandidaten mot covid-19, SVF-002.
- I oktober 2025 presenterade SVF Vaccines positiva prekliniska data för SVF-001 mot kronisk hepatit B/D med tydliga sänkningar av HBV-DNA och HDV-RNA.

Förväntade milstolpar

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

**Projekt**HA^{nano} Surface**Primär indikation**

Implantatbeläggning

Utvecklingsfas

Marknadsförs

Ägande*

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^{nano} Surface, en ytbehandling som idag används kliniskt på ca 2 miljoner implantat. HA^{nano} Surface är en nanometertunn beläggning av hydroxylapatitkristaller som hjälper till att stimulera tillväxten av benceller. Detta ger en starkare förankring i benvävnaden 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^{nano} 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^{nano} 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^{nano} Surface.

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

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.

Senaste utvecklingen

- I februari 2025 rapporterade bolaget en försäljningstillväxt om 24 % jämfört med samma period året innan. Det publicerades även positiva resultat som visar en reduktion av bakterietillväxt på bolagets implantatyta HA^{nano} Surface. Resultaten är publicerade i den vetenskapliga tidskriften Journal of Functional Biomaterials.
- I april 2025 tecknade Promimic ett strategiskt licensavtal med Lincotek för att stärka sin marknadsnärvaro och bredda försäljningskanalerna inom ortopediska implantat.
- I maj 2025 rapporterade Promimic en försäljningsökning på 1,4 procent för det första kvartalet jämfört med samma period föregående år, med en omsättning på totalt SEK 8,8 miljoner. Bolaget fördjupade även samarbetet med Curiteva genom att förlänga det exklusiva licensavtalet för beläggning av 3D-printade PEEK-implantat med HA^{nano} Surface.
- I augusti 2025 rapporterade Promimic rekordmånga nya kundavtal under andra kvartalet 2025.

Förväntade milstolpar

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

Finansiell utveckling

Följande finansiella rapportering 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, Rådet för finansiell rapportering, RFR 2. Investmentbolaget följer kraven för ett noterat bolag och redovisar enligt IFRS, antagen av EU, och Årsredovisningslagen.

Belopp inom parenteser refererar till motsvarande period föregående år om inte annat anges.

Finansiell utveckling i sammandrag för Investmentbolaget

SEK miljoner	2025 Jul-Sep	2024 Jul-Sep	2025 Jan-Sep	2024 Jan-Sep	2024 Helår
Resultaträkning					
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	-65,4	-7,9	-80,3	-17,1	1,6
Resultat efter skatt	-66,8	-10,9	-154,3	-26,7	-8,1
Balansräkning					
Likvida medel och kortfristiga placeringar	44,5	29,3	44,5	29,3	42,0
Substansvärde (not 1)	1 085,4	1 224,4	1 085,4	1 224,4	1 245,0
Nettoskuld (not 1)	-44,5	-29,3	-44,5	-29,3	-42,0
Aktieinformation					
Resultat per aktie före utspädning (SEK)	-0,2	0,0	-0,6	-0,1	0,0
Resultat per aktie efter utspädning (SEK)	-0,2	0,0	-0,6	-0,1	0,0
Substansvärde per aktie (SEK) (not 1)	4,0	4,5	4,0	4,5	4,6
Eget kapital per aktie (SEK) (not 1)	4,0	4,5	4,0	4,5	4,6
Börskurs per aktie, sista handelsdag i rapportperioden (SEK)	0,9	1,2	0,9	1,2	1,0
Portföljinformation					
Investeringar i portföljbolag	28,4	19,8	45,7	42,6	62,0
Varav icke kassaflödespåverkande investeringar	2,0	1,4	5,4	3,8	5,2
Portföljinnehav till verkligt värde via resultatet	1 022,0	1 121,8	1 022,0	1 121,8	1 120,8

Finansiell utveckling för Investmentbolaget under 2025

Investeringar (jämförelsetal avser 2024)

Investeringar under tredje kvartalet 2025 från externa investerare och Karolinska Development uppgick till SEK 63,1 (33,7) miljoner, varav 55% (41%) från externa investerare.

Karolinska Development investerade under tredje kvartalet 2025 SEK 28,4 (19,8) miljoner i portföljbolagen, varav SEK 26,5 (18,5) miljoner var kontanta investeringar. Investeringarna gjordes i Umecline Cognition med SEK 15,0 miljoner, Modus Therapeutics med SEK 10,0 miljoner, KDev Investments med SEK 1,3 miljoner och Dilafor med SEK 0,1 miljoner. Icke kassaflödespåverkande investeringar (ränta på utestående lån) uppgick till SEK 2,0 (1,4) miljoner.

Investeringar från externa investerare under tredje kvartalet 2025 uppgick till SEK 34,6 (13,8) miljoner och gjordes i Umecline Cognition, Modus Therapeutics, Dilafor och PharmNovo.

Akkumulerat under året har Karolinska Development och externa investerare gjort investeringar i portföljbolagen enligt följande:

SEK miljoner	Karolinska Development	Externa Investerare	Totalt Investerat Q1-Q3 2025
Umecrine Cognition	18,1	11,6	29,6
Modus Therapeutics	15,4	14,6	30,0
Dilafor	4,8	8,3	13,1
Boost Pharma	3,4	3,4	6,8
SVF Vaccines	2,8	0,0	2,8
KDev Investments	1,3	0,0	1,3
OssDsign	0,0	158,1	158,1
PharmNovo	0,0	6,9	6,9
Totalt	45,7	202,8	248,6

Portföljens verkliga värde

Verkligt värde på de portföljbolag som ägs direkt av Karolinska Development minskade totalt med SEK 34,4 miljoner under tredje kvartalet 2025. Huvudorsaken till nettominskningen i verkligt värde var Umecrine Cognitions anpassning av värde i samband med kommande inlösen av konvertibla lån samt kursnedgång i det noterade innehavet Modus Therapeutics.

Det verkliga värdet av portföljbolagen som ägs indirekt via KDev Investments minskade med SEK 3,7 miljoner under tredje kvartalet 2025. Huvudorsaken till minskningen i verkligt värde var kursnedgången i de noterade innehaven Promimic och Modus Therapeutics.

Totalt verkligt värde på portföljbolag ägda såväl direkt av Karolinska Development som indirekt via KDev Investments minskade med SEK 38,1 miljoner under tredje kvartalet 2025.

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 1,2 miljoner, vilket resulterade i en nettominskning av portföljens verkliga värde med SEK 36,9 miljoner under tredje kvartalet 2025.

Miljoner SEK	2025-09-30	2025-06-30	Q3 2025 vs Q2 2025
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (onoterade bolag)	774,4	815,8	-41,4
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (noterade bolag)	40,8	33,8	7,0
Verkligt värde i KDev Investments portföljen	531,5	535,2	-3,7
Portföljens totala verkliga värde	1 346,7	1 384,9	-38,1
Potentiell fördelning till Rosetta Capital av verkligt värde i KDev Investments	-324,7	-325,9	1,2
Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)	1 022,0	1 058,9	-36,9

Resultatutveckling 2025 (jämförelsetal avser 2024)

Karolinska Developments intäkter under tredje kvartalet 2025 uppgick till SEK 0,3 (0,4) miljoner och utgörs främst av intäkter från tjänster till portföljbolag. För perioden januari - september 2025 uppgick intäkterna till SEK 1,2 (1,3) miljoner.

Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag under tredje kvartalet 2025 om SEK -65,4 (-7,9) miljoner inkluderar skillnaden mellan förändring av netto verkligt värde av portföljbolagen under tredje kvartalet 2025 om SEK -36,9 miljoner och kvartalets investeringar om SEK 28,4 miljoner i. För perioden januari - september 2025 uppgick förändringen i verkligt värde av andelar i portföljbolagen till SEK -80,3 (-17,1) miljoner.

Ränteintäkter på lån till portföljbolag uppgick till SEK 2,0 miljoner under tredje kvartalet 2025 (0,0 för tredje kvartalet 2024 då dessa redovisas i finansnettot). För perioden januari - september 2025 uppgick ränteintäkterna till SEK 5,4 (0,0 då dessa redovisas i finansnettot) miljoner.

Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder uppgick till SEK 0,3 (-0,5) miljoner under tredje kvartalet 2025 och härrör sig till värdeförändringar av tilläggsköpeskillningar. För perioden januari – september 2025 uppgick förändringen i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar till SEK -63,4 (6,4) miljoner. Resultatet beror i huvudsak på värderingen av tilläggsköpeskillningen med Organon (avseende försäljningen av Forendo) efter det att Organon meddelat att de planerar avbryta det kliniska utvecklingsprogrammet OG-6219.

Under tredje kvartalet 2025 uppgick övriga externa kostnader till SEK 1,2 (1,5) miljoner och personalkostnader till SEK 2,7 (2,7) miljoner. För perioden januari – september 2025 uppgick övriga externa kostnader till SEK 4,4 (5,0) miljoner och personalkostnaderna till SEK 12,4 (16,3) miljoner. De minskade personalkostnaderna jämfört med föregående år är effekt av minskad personalstyrka.

Rörelseresultatet för tredje kvartalet 2025 uppgick till SEK -66,9 miljoner jämfört med SEK -12,4 miljoner tredje kvartalet 2024. För perioden januari – september 2025 uppgick rörelseresultatet till SEK -154,5 (-31,4) miljoner

Finansnettot under tredje kvartalet 2025 uppgick till SEK 0,1 miljoner (ränteintäkter på lån till portföljbolag redovisas på egen rad i rörelseresultatet) jämfört med SEK 1,5 miljoner tredje kvartalet 2024 (varav räntor på lån till portföljbolag uppgick till SEK 1,5 miljoner). För perioden januari-september 2025 uppgick finansnettot till SEK 0,2 (4,8) miljoner.

Investmentbolagets resultat efter skatt uppgick till SEK -66,8 (16,0) miljoner tredje kvartalet 2025. För perioden januari – september 2025 uppgick investmentbolagets resultat till SEK -154,3 (-26,7).

Finansiell utveckling

Soliditeten i investmentbolaget uppgick till 99% den 30 september 2025, vilket den även gjorde den 30 september 2024.

Investmentbolagets egna kapital uppgick den 30 september 2025 till SEK 1 084,4 miljoner jämfört med SEK 1 151,2 miljoner den 30 juni 2025, en minskning med totalt SEK 66,8 miljoner under kvartalet. Minskningen är en följd av periodens resultat om SEK -66,8 miljoner.

Efter det att kvartalets rörelsekostnader och investeringar har betalats, uppgick kassa och bank till SEK 44,5 miljoner den 30 september 2025 jämfört med SEK 29,3 miljoner den 30 september 2024. Nettoskulden (negativ nettoskuld/ nettokassa) uppgick därmed till SEK -44,5 miljoner den 30 september 2025 jämfört med en nettoskuld om SEK -29,3 miljoner den 30 september 2024.

Det föreligger goda förutsättningar om fortsatt drift. Vi ser regelbundet över finansieringslösningar, bland annat i form av försäljning av aktier och portföljbolag, upptagande av lån och/eller genomförande av nyemission för att fortsatt kunna finansiera portföljbolagen i deras utveckling samt möjliggöra nyinvesteringar. Bolagets långsiktiga finansiella situation är stabil, givet nu liggande kassaflödesförväntningar och planer.

Rapporten är upprättad utifrån antagande om fortsatt drift.

Finansiell utveckling – Moderbolaget

Med moderbolaget avses Karolinska Development AB (jämförelsetal avser 2024)

För tredje kvartalet 2025 uppgick moderbolagets resultat till SEK -66,8 (-10,9) miljoner. För perioden januari-september 2025 uppgick moderbolagets resultat till SEK -154,3 (-26,6) miljoner.

Moderbolagets egna kapital uppgick den 30 september 2025 till SEK 1 084,4 jämfört med SEK 1 151,2 miljoner den 30 juni 2025, en minskning med totalt 66,8 miljoner under kvartalet. Minskningen är en följd av periodens resultat om SEK -66,8 miljoner.

Aktien

Aktien och aktiekapitalet

Handel i Karolinska Development-aktien sker på Nasdaq Stockholm under kortnamnet "KDEV". Sista betalkurs för den noterade B-aktien 30 september 2025 var SEK 0,9 och börsvärdet uppgick till SEK 246 miljoner.

Aktiekapitalet i Karolinska Development uppgick per den 30 september 2025 till SEK 2,7 miljoner fördelat på 2 555 261 A-aktier med tio röster vardera (25 552 610 röster) och 267 522 333 B-aktier med en röst vardera (267 522 333 röster). Det totala antalet aktier och röster i Karolinska Development uppgick per den 30 september 2025 till 270 077 594 aktier och 293 074 943 röster.

Ägarstruktur

Per den 30 september 2025 hade Karolinska Development 12 700 aktieägare.

Aktieägare	A-aktier	B-aktier	Kapital %	Röster %
invoX Pharma Ltd	0	128 736 381	47,67%	43,93%
Worldwide International Investments Ltd	0	16 482 419	6,10%	5,62%
Swedbank Robur Microcap fond	0	8 750 000	3,24%	2,99%
Avanza Pension	0	6 018 474	2,23%	2,05%
Styviken Invest	0	5 236 206	1,94%	1,79%
Steffensen Asset Management	0	2 812 809	1,04%	0,96%
Stift För Främjande & Utveckling	2 555 261	0	0,95%	8,72%
Coastal Investment Management LLC	0	2 470 541	0,91%	0,84%
Nordnet Pensionsförsäkring	0	1 627 712	0,60%	0,56%
Skandia Fonder	0	1 175 313	0,44%	0,40%
Summa 10 största aktieägare	2 555 261	173 309 855	65,12%	67,85%
Summa övriga aktieägare	0	94 212 478	34,88%	32,15%
Summa alla aktieägare	2 555 261	267 522 333	100,00%	100,00%

Information om risker och osäkerhetsfaktorer

Moderbolaget och Investmentbolaget

Finansiella risker

Rysslands invasion av Ukraina, liksom kriget i Gaza och därmed följande störning av sjötransporter genom Röda Havet fortsätter att påverka ekonomin och samhället som helhet inklusive Karolinska Development och dess portföljbolag. Även den amerikanska administrationens politik och dess effekter, både inrikespolitiskt i USA, som ofta är den största och viktigaste marknaden för nya läkemedel, och påverkan på världshandeln, främst via de tullar som eventuellt införs. Den generella nedgången på börsen sedan 2022 samt även högre räntor sedan dess har skiftat finansmarknadens fokus från tillväxtbolag till bolag med positiva operativa kassaflöden, även om turbulensen i världen ännu inte slagit igenom på de finansiella marknaderna. 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 den inverkan från den ekonomiska omvärlden 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.

För beskrivning av risker och osäkerhetsfaktorer i övrigt hänvisas till årsredovisningen 2024.

Rapportens undertecknande

Solna, 14 november 2025

Viktor Drvota
Verkställande direktör

Revisorns granskningsrapport

Karolinska Development AB, org.nr 556707-5048

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapporten) för Karolinska Development AB per 30 september 2025 och den niomånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i övrigt har.

De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för investmentbolaget del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

Stockholm, 14 november 2025

Ernst & Young AB

Oskar Wall

Auktoriserad revisor

Datum för publicering av finansiell information

Bokslutskommuniké 2025	13 februari 2026
Årsredovisning 2025	20 mars 2026
Delårsrapport januari – mars 2026	30 april 2026
Delårsrapport januari – juni 2026	28 augusti 2026
Delårsrapport januari – september 2026	13 november 2026

Informationen i denna delårsrapport är sådan som Karolinska Development skall publicera enligt lag. Informationen publicerades den 14 november 2025.

Denna delårsrapport, liksom ytterligare information, finns tillgänglig på Karolinska Developments hemsida:
<http://www.karolinskadevelopment.com>

Finansiella rapporter

Resultaträkning i sammandrag för investmentbolaget

KSEK	Not	2025 Jul-Sep	2024 Jul-Sep	2025 Jan-Sep	2024 Jan-Sep	2024 Helår
Intäkter		322	387	1 245	1 345	1 838
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	2,3	-65 370	-7 883	-80 323	-17 096	1 579
Ränteintäkter på lån till portföljbolag		1 954	-	5 414	-	5 202
Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder		321	-528	-63 355	6 414	15 443
Övriga externa kostnader		-1 172	-1 456	-4 362	-5 026	-7 097
Personalkostnader		-2 665	-2 666	-12 408	-16 318	-25 126
Avskrivningar av nyttjanderättstillgångar		-249	-249	-748	-748	-997
Rörelseresultat		-66 859	-12 395	-154 537	-31 429	-9 158
Finansnetto		70	1 523	238	4 773	1 057
Resultat före skatt		-66 789	-10 872	-154 299	-26 656	-8 101
Skatt		-	-	-	-	-
PERIODENS RESULTAT		-66 789	-10 872	-154 299	-26 656	-8 101

Totalresultat för investmentföretaget i sammandrag

KSEK	Not	2025 Jul-Sep	2024 Jul-Sep	2025 Jan-Sep	2024 Jan-Sep	2024 Helår
Periodens resultat		-66 789	-10 872	-154 299	-26 656	-8 101
Periodens totalresultat		-66 789	-10 872	-154 299	-26 656	-8 101

Resultat per aktie

SEK	Not	2025 Jul-Sep	2024 Jul-Sep	2025 Jan-Sep	2024 Jan-Sep	2024 Helår
Resultat per aktie, vägt genomsnitt före utspädning		-0,25	-0,04	-0,57	-0,10	-0,03
Antal aktier, vägt genomsnitt före utspädning		269 833 309	269 833 309	269 833 309	269 833 309	269 833 309
Resultat per aktie, vägt genomsnitt efter utspädning		-0,25	-0,04	-0,57	-0,10	-0,03
Antal aktier, vägt genomsnitt efter utspädning		269 833 309	269 833 309	269 833 309	269 833 309	269 833 309

Balansräkning i sammandrag för investmentbolaget

KSEK	Not	2025-09-30	2024-09-30	2024-12-31
Tillgångar				
Materiella anläggningstillgångar				
Nyttjanderättstillgångar		1 413	2 410	2 161
Finansiella anläggningstillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen	2,3	1 021 985	1 121 806	1 120 777
Övriga finansiella tillgångar	4	8 950	63 398	71 271
Summa anläggningstillgångar		1 032 348	1 187 614	1 194 209
Omsättningstillgångar				
Fordringar på portföljbolag		2 230	704	1 126
Övriga finansiella tillgångar	4	9 990	9 904	11 084
Övriga kortfristiga fordringar		1 372	1 244	2 400
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 393	2 035	1 151
Kassa och bank		44 545	29 321	42 010
Summa omsättningstillgångar		59 530	43 208	57 771
SUMMA TILLGÅNGAR		1 091 878	1 230 822	1 251 980
Eget kapital och skulder				
Summa eget kapital		1 084 424	1 220 168	1 238 723
Kortfristiga skulder				
Övriga finansiella skulder		40	77	100
Leverantörsskulder		548	1 156	762
Leasingskulder		1 804	2 355	2 112
Övriga kortfristiga skulder		1 368	1 475	684
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		3 694	5 591	9 599
Summa kortfristiga skulder		7 454	10 654	13 257
Summa skulder		7 454	10 654	13 257
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 091 878	1 230 822	1 251 980

Rapport över förändringen i investmentsbolagets eget kapital i sammandrag

KSEK	Not	2025-09-30	2024-09-30	2024-12-31
Ingående eget kapital		1 238 723	1 246 824	1 246 824
Aktiekapital		2 701	2 701	2 701
Övrigt tillskjutet kapital		2 735 903	2 735 903	2 735 903
Balanserat resultat		-1 654 180	-1 518 436	-1 499 881
Eget kapital vid periodens slut		1 084 424	1 220 168	1 238 723

Kassaflödesanalys för investmentbolaget i sammandrag

KSEK	Not	2025 Jan-Sep	2024 Jan-Sep	2024 Helår
Den löpande verksamheten				
Rörelseresultat		-154 537	-31 429	-9 158
Justeringar för icke kassaflödespåverkande poster				
Avskrivningar		748	748	997
Resultat av verkligt värde-förändring		143 678	10 682	-17 022
Övriga poster		-5 378	271	-4 040
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital och investeringsverksamheten		-15 489	-19 728	-29 223
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital				
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		-61	-1 497	-1 284
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		-5 000	-148	2 677
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-20 550	-21 373	-27 830
Investeringsverksamheten				
Delbetalning från tilläggsköpeskilling		-	887	887
Försäljning av andelar i portföljbolag		64 212	4 086	41 497
Förvärv av andelar i portföljbolag		-40 329	-38 753	-56 753
Kassaflöde från investeringsverksamheten		23 883	-33 780	-14 369
Finansieringsverksamheten				
Amortering leasingsskulder		-798	-798	-1 063
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-798	-798	-1 063
Periodens kassaflöde		2 535	-55 951	-43 262
Likvida medel vid årets början		42 010	85 272	85 272
LIKVIDA MEDEL VID PERIODENS SLUT		44 545	29 321	42 010

Resultaträkning i sammandrag för moderbolaget

KSEK	Not	2025 Jul-Sep	2024 Jul-Sep	2025 Jan-Sep	2024 Jan-Sep	2024 Helår
Intäkter		322	387	1 245	1 345	1 838
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	2,3	-65 370	-7 883	-80 323	-17 096	1 579
Ränteintäkter lån till portföljbolag		1 954	-	5 414	-	5 202
Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder		321	-528	-63 355	6 414	15 443
Övriga externa kostnader		-1 439	-1 722	-5 160	-5 824	-8 160
Personalkostnader		-2 665	-2 666	-12 408	-16 318	-25 126
Rörelseresultat		-66 877	-12 412	-154 587	-31 479	-9 224
Finansnetto		86	1 548	292	4 856	1 162
Resultat före skatt		-66 791	-10 864	-154 295	-26 623	-8 062
Skatt		-	-	-	-	-
PERIODENS RESULTAT		-66 791	-10 864	-154 295	-26 623	-8 062

Totalresultat för moderbolaget i sammandrag

KSEK	Not	2025 Jul-Sep	2024 Jul-Sep	2025 Jan-Sep	2024 Jan-Sep	2024 Helår
Periodens resultat		-66 791	-10 864	-154 295	-26 623	-8 062
Periodens totalresultat		-66 791	-10 864	-154 295	-26 623	-8 062

Balansräkning i sammandrag för moderbolaget

KSEK	Not	2025-09-30	2024-09-30	2024-12-31
Tillgångar				
Finansiella anläggningstillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen	2,3	1 021 985	1 121 806	1 120 777
Övriga finansiella tillgångar	4	8 950	63 398	71 271
Summa anläggningstillgångar		1 030 935	1 185 204	1 192 048
Omsättningstillgångar				
Fordringar på portföljbolag		2 230	704	1 127
Övriga finansiella tillgångar	4	9 990	9 904	11 084
Övriga kortfristiga fordringar		1 372	1 244	2 400
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 393	2 035	1 151
Kassa och bank		44 545	29 321	42 010
Summa omsättningstillgångar		59 530	43 208	57 772
SUMMA TILLGÅNGAR		1 090 465	1 228 412	1 249 820
Eget kapital och skulder				
Summa eget kapital		1 084 378	1 220 113	1 238 673
Kortfristiga skulder				
Övriga finansiella skulder		40	77	100
Leverantörsskulder		548	1 156	762
Övriga kortfristiga skulder		1 805	1 475	686
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		3 694	5 591	9 599
Summa kortfristiga skulder		6 087	8 299	11 147
Summa skulder		6 087	8 299	11 147
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 090 465	1 228 412	1 249 820

Sammandrag avseende förändringar i moderbolagets eget kapital

KSEK	Not	2025-09-30	2024-09-30	2024-12-31
Ingående eget kapital		1 238 673	1 246 736	1 246 735
Aktiekapital		2 701	2 701	2 701
Överkursfond		2 735 903	2 735 903	2 735 903
Balanserat resultat		-1 654 226	-1 518 491	-1 499 931
Eget kapital vid periodens slut		1 084 378	1 220 113	1 238 673

Noter till de finansiella rapporterna

NOT 1 Redovisningsprinciper

Denna rapport är upprättad i enlighet med IAS 34-Delårsrapportering och Årsredovisningslagen. De redovisningsprinciper som tillämpats för investmentföretag och moderbolaget överensstämmer, om ej annat anges nedan, med de redovisningsprinciper och beräkningsmetoder som användes vid upprättandet av den senaste årsredovisningen.

Information om moderbolaget

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. Bolaget fokuserar på att identifiera medicinska innovationer och investerar för att skapa och utveckla bolag som vidareutvecklar sådana tillgångar till produkter som kan göra skillnad för patienters liv och generera en attraktiv avkastning till aktieägarna. Investering görs i bolag vars enda syfte är att få avkastning genom värdestegring och kapitalavkastning. Dessa tillfälliga investeringar är inga investmentbolag utan benämns nedan som "portföljbolag".

Nya och ändrade redovisningsstandarder 2025

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

Närstående transaktioner

Inga närstående transaktioner utöver ersättningar till ledning och styrelse har skett under rapportperioden.

Definitioner

Delårsrapport: Perioden från räkenskapsårets början till och med balansdagen.

Rapportperiod: januari - september 2025.

Alternativa Nyckeltal

Bolaget presenterar vissa finansiella mått i delårsrapporten 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.

Portföljbolag: Bolag som Karolinska Development har investerat i (dotterföretag, joint ventures, intresseföretag och övriga långfristiga värdepappersinnehav) och som är verksamma inom läkemedel, medicinsk teknik, teranostik och formuleringsteknik.

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

Portföljens totala verkliga värde: 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 (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital): Den sammanlagda utdelning som Karolinska Development kommer att motta efter KDev Investments utdelning till Rosetta Capital.

rNPV: (risk adjusted net present value) på svenska "riskjusterat nuvärde" är en metod för att värdera riskabla framtida kassaflöden. rNPV är standardvärderingsmetoden i läkemedelsutvecklingsindustrin, där det finns tillräckligt med data för att uppskatta framgångsgraden för alla forsknings och utvecklingsfaser.

Eget kapital per aktie: Eget kapital på balansdagen i relation till antalet utestående aktier på balansdagen.

Nettoskuld: Räntebärande skulder (SEK 0,0 miljoner) minskat med likvida medel (SEK 44,5 miljoner).

Soliditet: Eget kapital dividerat med balansomslutningen.

Substansvärde per 30 september 2025:

	Antal aktier	Verkligt värde	Andel av Karolinska Developments substansvärde	
KSEK			kr per aktie³	procent
Noterade tillgångar				
Modus Therapeutics	67 825 187	40 753	0,15	3,8%
Summa noterade tillgångar		40 753	0,15	3,8%
Onoterade tillgångar				
AnaCardio		60 628	0,22	5,6%
Boost Pharma		10 038	0,04	0,9%
Dilafor		50 674	0,19	4,7%
PharmNovo		35 177	0,13	3,2%
SVF Vaccines		28 836	0,11	2,7%
Umecrine Cognition		585 466	2,17	53,9%
KCIF Co-Investment Fund KB ¹		3 626	0,01	0,3%
KDev Investments ¹		206 787	0,77	19,1%
Summa onoterade tillgångar		981 232	3,64	90,4%
Övriga tillgångar och skulder netto²		63 445	0,24	5,8%
Summa substansvärde		1 085 430	4,02	100,0%

¹Bolaget har både noterade och onoterade innehav.

²Varav SEK 44,5 miljoner avser likvida medel.

³Substansvärdet per aktie erhålls genom fördelning på antalet utestående aktier exklusive aktier i eget förvar (269 833 309) på balansdagen.

NOT 2 Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet

Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag

KSEK	2025 Jul-Sep	2024 Jul-Sep	2025 Jan-Sep	2024 Jan-Sep	2024 Helår
Resultat nivå 1					
Noterade aktier, realiserat	-	-	8 962	-	8 383
Noterade aktier, orealiserat	-3 217	-8 979	-14 119	-13 082	843
Summa nivå 1	-3 217	-8 979	-5 157	-13 082	9 226
Resultat nivå 3					
Onoterade aktier och andelar, realiserat	-22	-3 288	-5 602	-2 485	-1 245
Onoterade aktier och andelar, orealiserat	-62 131	4 384	-69 564	-1 529	-6 402
Summa nivå 3	-62 153	1 096	-75 166	-4 014	-7 647
Summa	-65 370	-7 883	-80 323	-17 096	1 579

Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet

KSEK	2025-09-30	2024-09-30	2024-12-31
Ackumulerade verkliga värden			
Vid årets början	1 120 777	1 100 398	1 100 398
Förvärv under året	45 742	42 590	61 998
Försäljningar under året	-64 212	-4 086	-43 197
Verkligt värde förändring i årets resultat	-80 323	-17 096	1 579
Utgående balans	1 021 985	1 121 806	1 120 777

NOT 3 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

Verkligt värde per 30 september 2025

KSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Finansiella tillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen	40 753	-	981 232	1 021 985
Övriga finansiella fordringar	-	-	18 940	18 940
Likvida medel	44 545	-	-	44 545
Summa	85 298	-	1 000 172	1 085 470
Finansiella skulder				
Övriga finansiella skulder	-	-	40	40
Summa	-	-	40	40

Verkligt värde per 30 september 2024

KSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Finansiella tillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen	111 516	-	1 010 290	1 121 806
Övriga finansiella fordringar	-	-	73 302	73 302
Likvida medel och kortfristiga placeringar	29 321	-	-	29 321
Summa	140 837	-	1 083 592	1 224 429
Finansiella skulder				
Övriga finansiella skulder	-	-	77	77
Summa	-	-	77	77

Verkligt värde per 31 december 2024

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

Verkligt värde (nivå 3) per 30 september 2025

KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar	Övriga finansiella skulder
Vid årets början	1 026 064	82 355	100
Förvärv	30 335	-	-
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	-75 166	-63 415	-60
Utgående balans 2025-09-30	981 232	18 940	40
Realiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	-5 602	-	-
Orealiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	-69 564	-63 415	60

Verkligt värde (nivå 3) per 30 september 2024

KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar	Övriga finansiella skulder
Vid årets början	975 800	67 829	130
Förvärv	22 730	-	-
Utbetald/ erhållna ersättning	-	-82	-
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	-5 110	7 001	60
Utgående balans 2024-09-30	993 420	74 748	190
Realiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	803	82	-
Orealiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	-5 913	6 919	-60

Verkligt värde (nivå 3) per 31 december 2024

KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar	Övriga finansiella skulder
Vid årets början	975 800	67 829	130
Förvärv	61 998	-	-
Erhållna/ utbetalda ersättningar	-4 086	-887	-
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	-7 647	15 412	-30
Utgående balans 2024-12-31	1 026 064	82 355	100
Realiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	-1 245	887	-
Orealiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	-6 402	14 525	30

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

Andelar i portföljbolag (nivå 3) per 30 september 2025

KSEK	Ägarandel	Verkligt värde KSEK	Värderings modell ¹
AnaCardio	10,0%	60 628	Senaste transaktion
Boost Pharma	13,6%	10 038	Senaste transaktion
Dilafor	2,7%	50 674	Senaste transaktion
PharmNovo	19,7%	35 177	Senaste transaktion
SVF Vaccines	32,7%	28 836	Senaste transaktion
Umecrine Cognition	60,4% ²	585 466	Senaste transaktion ³
KCIF Co-Investment Fund KB	26,0%	3 626	En kombination av aktiekurs sista handelsdagen i perioden och verkligt värde av fordran ⁴
KDev Investments	90,1%	206 787	En kombination av senaste transaktion och aktiekurs sista handelsdagen i perioden ⁵
Summa nivå 3		981 232	

¹För beskrivning av värderingsmodeller se årsredovisningen 2024, Värdering av portföljbolag till verkligt värde.

²Faktiskt ägande i Umecrine Cognition uppgår till 72,6% per 30 september 2025. Efter lösen av konvertibla lån uppgår Karolinska Developments ägande till 60,4%.

³Värderas till pris per aktie efter lösen av konvertibellån inklusive utdelning av extra optioner vilken genomförts i oktober 2025 efter beslut på extra bolagsstämma 23 oktober 2025. Karolinska Development har röstmajoritet på stämman.

⁴KCIF 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.

⁵KDev Investments AB innehar både noterade aktier vilka värderas enligt stängningskursen sista handelsdagen i perioden och onoterade aktier vilka värderas enligt pris senaste investeringen. Dilafor AB, vilket är onoterat, utgör 92% av totalt verkligt värde i KDev Investments.

Känslighetsanalys på väsentliga innehav per 30 september 2025

	+/-5%		+/-15%		+/- 30%	
	Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital		Resultat/ eget kapital	
	KSEK	SEK/ aktie	KSEK	SEK/ aktie	KSEK	SEK/ aktie
Umecrine Cognition ¹	+/-29 273	+/-0,1	+/-87 820	+/-0,3	+/-175 640	+/-0,7
KDev Investments ²	+/-17 275	+/-0,1	+/-51 825	+/-0,2	+/-103 650	+/-0,4

¹) Känslighet på värdet i Umecrine Cognition

²) Känslighet på värdet i KDev Investments, efter potentiell fördelning till Rosetta Capital.

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 ¹	+/-33 572	+/-0,1	+/-100 715	+/-0,4	+/-201 431	+/-0,7
KDev Investments ²	+/-17 950	+/-0,1	+/-53 550	+/-0,2	+/-107 100	+/-0,4

¹) Känslighet på rNPV värde i utförd värdering utifrån antaget försäljningspris på läkemedelskandidaten.

²) Känslighet på värdet i KDev Investments, efter potentiell fördelning till Rosetta Capital.

Påverkan på verkligt värde av portföljvärderingen

Vad som avses med "Portföljens totalt verkliga värde" i tabellen nedan framgår av Not 1.

Påverkan på portföljens verkliga värde av avtalet med Rosetta Capital

"Potentiell fördelning till Rosetta Capital" är det belopp om SEK 324,7 miljoner som KDev Investments, enligt investeringsavtalet mellan Karolinska Development och Rosetta Capital, ska fördela till Rosetta Capital av KDev Investments avkastning (verkligt värde i KDev Investments). Utbetalning till Rosetta Capital kommer enbart äga rum då KDev Investments genomför utdelning. KDev Investments kommer bara att genomföra utdelning efter 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 6,6 miljoner utdelats vilka minskar de första SEK 220 miljonerna i vattenfallstrukturen. Se även årsredovisningen för 2024, not 16, för beskrivning av avtalet med Rosetta Capital.

Vad som avses med "Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)" framgår av Not 1.

Utökad beräkning av verkligt värde med hänsyn till portföljvärderingen och den potentiella fördelningen till Rosetta Capital

KSEK	2025-09-30	2024-09-30	2024-12-31
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (noterade bolag)	774 445	772 347	807 798
Värkligt värde i Karolinska Development portföljen (noterade bolag)	40 753	111 516	94 713
Verkligt värde i KDev Investments portföljen	531 503	579 296	549 021
Portföljens totala verkliga värde	1 346 701	1 463 159	1 451 532
Potentiell fördelning till Rosetta Capital av verkligt värde i KDev Investments	-324 716	-341 352	-330 754
Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)	1 021 985	1 121 806	1 120 777

NOT 4 Övriga finansiella tillgångar

KSEK	2025-09-30	2024-09-30	2024-12-31
Övriga finansiella tillgångar, långfristiga			
Tilläggsköpeskilling Forendo Pharma	8 950	63 398	71 271
Summa	8 950	63 398	71 271
Övriga finansiella tillgångar, kortfristiga			
Tilläggsköpeskilling Forendo Pharma	9 990	9 904	11 084
Summa	9 990	9 904	11 084
Summa övriga finansiella tillgångar	18 940	73 302	82 355

Tilläggsköpeskilling Forendo Pharma

Karolinska Development har rätt till tilläggsköpeskillingar enligt överlåtelseavtalet med Organon avseende tidigare innehav i Forendo Pharma. Karolinska Development uppskattar det riskjusterade nuvärdet av framtida kassaflöden (rNPV) på tilläggsköpeskillingar, efter den initiala betalningen i december 2021 och tilläggsbetalningar under 2022 och 2023, till SEK 18,9 miljoner, varav SEK 10,0 miljoner förväntas erhållas inom 12 månader. Tilläggsköpeskillingar förväntas betalas ut under perioden 2025–2034 och förnyade rNPV-värderingar utförs kontinuerligt. Forendo Pharmas tidigare aktieägare var berättigade till villkorade tilläggsköpeskillingar kopplade till milstolpar i utvecklingen, registreringen och kommersialiseringen av Forendo Pharmas läkemedelskandidater. Efter Organons uppdatering gällande utvecklingen av läkemedelskandidaten OG-6219, vilken baseras på resultat från en klinisk fas 2-studie inom endometriosrelaterad smärta, planerar Organon att avsluta utvecklingsprogrammet med OG-6219, vilket resulterade i en verkligt värdejustering för Karolinska Developments del med SEK -57,6 miljoner, under andra kvartalet 2025, eftersom förvärvsavtalet innefattade rätt till tilläggsköpeskilling. I förvärvet av Forendo medföljde två läkemedelskandidater, varav OG-6219 var det mest avancerade läkemedelsprojektet.

NOT 5 Räntor på lån till portföljbolag och finansnetto¹⁾

KSEK	2025 Jul-Sep	2024 Jul-Sep	2025 Jan-Sep	2024 Jan-Sep	2024 Helår
Rörelseresultatet					
Ränteintäkter på lån till portföljbolag	1 954	0	5 414	0	5 202
Summa	1 954	0	5 414	0	5 202
Finansnetto					
Ränteintäkter på lån till portföljbolag och övriga ränteintäkter	70	1 523	238	4 773	1 057
Summa	70	1 523	238	4 773	1 057

¹⁾Ränteintäkter på lån till portföljbolag redovisas från och med fjärde kvartalet 2024 som en egen post i rörelseresultatet (räntor på lån till portföljbolag under tredje kvartalet 2024 uppgick till KSEK 1 360 och för perioden januari – september 2024 KSEK 4 108). Övriga ränteintäkter redovisas i finansnettot.

NOT 6 Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

KSEK	2025-09-30	2024-09-30	2024-12-31
Ställda säkerheter			
Eventalförpliktelser			
Lånelöfte till portföljbolag	-	-	5 000
Summa	-	-	5 000