
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 första kvartalet uppgick till SEK -14,2 miljoner (SEK 0,2 miljoner under första kvartalet 2024). Resultatet per aktie var SEK -0,05 (SEK 0,00 under första kvartalet 2024).
- Resultatet av Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag under första kvartalet uppgick till SEK -3,5 miljoner (SEK 1,9 miljoner under första kvartalet 2024). Resultatet beror i huvudsak på kursnedgång i det noterade innehavet Modus Therapeutics vilken till del motverkas av kursuppgång i de noterade innehaven OssDsign och Promimic.
- Portföljens totala verkliga värde uppgick till SEK 1 434,2 miljoner i slutet av mars 2025, en minskning med SEK 17,3 miljoner från SEK 1 451,5 miljoner i slutet av föregående kvartal. Portföljens netto verkliga värde uppgick i slutet av mars 2025 till SEK 1 103,1 miljoner, en minskning med SEK 17,7 miljoner från SEK 1 120,8 miljoner i slutet av föregående kvartal. Huvudorsaken till nettominskningen i verkligt värde var den partiella avyttringen av OssDsign samt avyttringen av Karolinska Developments innehav i Promimic och kursnedgång i det noterade innehavet Modus Therapeutics. Minskningen reducerades till del av kursuppgången i de noterade innehaven OssDsign och Promimic. Kvartalets investeringar i bidrog också till ökningen i verkligt värde.
- Substansvärdet uppgick till SEK 1 230,4 miljoner, per aktie SEK 4,6 i slutet av mars 2025 (SEK 1 254,3 miljoner, per aktie SEK 4,6 i slutet av mars 2024).
- Intäkterna uppgick till SEK 0,5 miljoner under första kvartalet 2025 (SEK 0,5 miljoner under första kvartalet 2024).
- Karolinska Developments investeringar i portföljbolag under första kvartalet 2025 uppgick till SEK 15,5 miljoner (SEK 12,0 miljoner under första kvartalet 2024). De totala investeringarna i portföljbolagen, tillsammans med andra specialiserade life science-investerare, uppgick under första kvartalet 2025 till SEK 25,6 miljoner (SEK 242,8 miljoner under första kvartalet 2024).
- Likvida medel ökade med SEK 9,0 miljoner under första kvartalet och uppgick till SEK 51,1 miljoner per den 31 mars 2025 (SEK 67,5 miljoner 31 mars 2024).

Väsentliga händelser under första kvartalet

- Portföljbolaget **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).
- Portföljbolaget **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 gäller designen av registreringsgrundande kliniska fas 3-studier i Europa och USA för att utvärdera tafoxiparin vid igångsättning av förlösning (januari 2025).
- Portföljbolaget **Promimic** publicerade 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 (februari 2025).
- Portföljbolaget **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).
- Portföljbolaget **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).
- Portföljbolaget **AnaCardio** beviljades EU-patent för läkemedelskandidaten AC01 i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion (mars 2025).
- Portföljbolaget **Umecrine Cognition** lämnade en uppdatering om den pågående kliniska fas 1b/2a-studien av golexanolon i patienter med Primär biliär kolangit, PBC. På grund av tekniska problem i produktionen av de kapslar som används i studien har tidsplanen försenats. Inga problem med patientsäkerheten har noterats och Umecrine Cognition arbetar intensivt tillsammans med sin leverantör för att lösa produktionsutmaningarna (mars 2025).

Väsentliga händelser efter kvartalets utgång

- Portföljbolaget **Umecrine Cognition** presenterade nya prekliniska data som visar att golexanolon normaliserar dopaminförlusten och upprätthåller förbättringar av Parkinsonsymptom. Presentationen skedde vid den årliga konferensen 19th International Conference on Alzheimer's and Parkinson's Diseases (AD/PD) 2025 i Wien, Österrike (april 2025).
- **Karolinska Development** meddelade att Viktor Drvota tillträtt som vd för portföljbolaget **Umecrine Cognition**. Viktor Drvota kvarstår samtidigt som vd för Karolinska Development (april 2025).

Karolinska Developments vd, Viktor Drvota, kommenterar:

"Intensiteten i utvecklingen som sker i våra portföljbolag är fortsatt hög och flera bolag har flyttat fram sina positioner under årets första kvartal."

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

Intensiteten i utvecklingen som sker i våra portföljbolag är fortsatt hög och många har flyttat fram sina positioner under årets första kvartal. Flera kliniska studier pågår med spännande resultatavläsningar under året och de längst framskridna läkemedelsprojekten, som drivs av Dilafor och BOOST Pharma, förbereds för registreringsgrundande studieprogram.

AnaCardio inleder fas 2a-studie och rekryterar första patienten

Efter att ha inlett året starkt med en finansieringsrunda som gav bolaget 205 miljoner kronor har AnaCardio inlett den kliniska fas 2a-studien som utvärderar läkemedelskandidaten AC01 i patienter med hjärtsvikt och försämrad pumpfunktion. I slutet av februari rekryterades den första patienten till studien som genomförs i Sverige, Nederländerna, Italien och Storbritannien. Bolaget har tidigare redovisat lovande data i den första delen av studien (fas 1b), och top line-resultat från fas 2a-delen förväntas presenteras i slutet av 2025.

Därtill har AnaCardio stärkt patentskyddet i EU för AC01 för sin specifika typ av behandling vilken kan förändra hjärtats pumpförmåga. Patentet ger exklusivitet på alla större europeiska marknader vilket innebär en ökning av projektets kommersiella värde.

Promimic publicerar positiva resultat om HA^{nano} Surface

Portföljbolaget Promimic har publicerat resultat i den vetenskapliga tidskriften Journal of Functional Biomaterials som visar en reduktion av bakterietillväxt på bolagets implantatyta HA^{nano} Surface. Tidigare har bolaget sett en minskad vidhäftning av bakterier på implantatytan, men de nya resultaten som tyder på en reduktion av bakterietillväxt indikerar att effekten alltså inte är bakteriedödande – därmed minskar risken för bakterieresistens. Effekten var synlig på bakteriestammar som är vanligt förekommande i implantatrelaterade infektioner. Det finns ett stort behov av implantat som främjar inläkning och minskar risken för bakterietillväxt i sjukvården och med de nya resultaten visar Promimic att en HA^{nano} Surface modifierad yta ger positiv effekt i bägge hänseendena.

PharmNovo får positiv återkoppling från FDA inför IND-ansökan

Vårt portföljbolag PharmNovo, som utvecklar läkemedelskandidaten PN6047 som en ny behandling av komplexa smärttillstånd, har fått ett positivt utlåtande från den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA i samband med ett pre-IND-möte. Mötet hölls inför en ansökan om Investigational New Drug (IND) i syfte att kunna genomföra kliniska studier i USA och efter den positiva återkopplingen planerar PharmNovo att ansöka om IND hos FDA före slutet av 2025. Parallellt planerar bolaget att ansöka om att inleda en klinisk fas 2a-studie i Europa under det tredje kvartalet i år.

Försening i Umecline Cognitions kliniska studie

Umecline Cognition har drabbats av tekniska problem i produktionen av de kapslar som används i den pågående kliniska studien inom Primär biliär kolangit, PBC, vilket medfört viss försening i studiens tidsplan. Problemen rör inte patientsäkerheten och förhoppningen är att bolaget tillsammans med sin leverantör ska lösa produktionsproblemen inom kort.

Umecline Cognition har presenterat prekliniska data för golexanolon som visar en normalisering av dopaminförlusten vid Parkinsons sjukdom, en progressiv sjukdom som orsakas av förlust av de nervceller i hjärnan som producerar signalsubstansen dopamin, vilket i sin tur leder till olika symtom som minskar patientens välbefinnande och livskvalitet. Resultaten, som bygger på försök i en väletablerad laboriemodell av Parkinson, visar även att golexanolon kan upprätthålla förbättringar av symtomen.

Umeocrine Cognitions studiedata presenterades vid den årliga Alzheimer- och Parkinsonkonferensen ADPD i Wien, Österrike, i början av april.

Högt tempo i flera portföljbolag

Parallellt med ovan nämnda framsteg fortsätter utvecklingen i våra övriga portföljbolag. Dilafor arbetar intensivt med förberedelser inför sitt kliniska fas 3-program, BOOST Pharma arbetar med utvecklingsplanen för bolagets cellterapi mot den sällsynta bensjukdomen Osteogenesis Imperfecta, också det projektet i utvecklingsfas 3.

Under kvartalet har vi stärkt bolagets kassa med 29 miljoner kronor genom att avyttra innehav i två av våra portföljbolag, dels genom en försäljning av två miljoner aktier i OssDsign, dels genom att avyttra ett mindre innehav i Promimic. Efter försäljningen har vi kvar ett innehav motsvarande 2,6 % i OssDsign och 12 % i Promimic, det senare via innehav i KDev Investments.

Efter periodens utgång meddelades att undertecknad tar ett steg närmare ett av våra största innehav, Umeocrine Cognition, då jag från den 1 april axlat rollen som vd för bolaget där jag kommer lägga hälften av min arbetstid. Både Umeocrine Cognition och Karolinska Development är två väloljade verksamheter som leds av erfarna och kompetenta team och lösningen är ett kostnadseffektivt sätt att driva båda bolagen framåt.

Solna 30 april 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 31 mars 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 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 utlicensierats eller sålts till avtalsvärden som har uppgått till miljardbelopp (SEK) för de enskilda projekten.

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

TERAPIER	PREKLINIK	FAS 1	FAS 2	FAS 3	ÄGANDE*
	Initiering av förlossning			2026	KD 3% KDev Invest 29%
	Osteogenesis imperfecta			2029	KD 14%
	Primär biliär kolangit			2025	KD 62%
	Parkinsons sjukdom				
	Sepsis/septisk chock			2026	KD 66% KDev Invest 8%
	Anemi kronisk inflammation/njursjukdom			2026	
	Svår malaria				
	Hjärtsvikt			2025	KD 10%
	Nervsmärta			2026	KD 20%
	Hep. B/D			2025	KD 33%
	Covid-19				
	Systemisk svampinfektion			2025	KDev Invest 1%**
	DDR i onkologi			2025	KDev Invest 1%**
MEDTECH	PROTOTYP	UTVECKLING	PMA/510K	MARKNAD	ÄGANDE*
	Beläggningar för medicinska implantat			Expansion i USA	KDev Invest 12%
	Ortobiologiska bensubstitut			Expansion i USA	KD 3%***
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

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 klinisk fas 2a-studie med 263 gravida kvinnor. En fas 2b-studie med 170 förstagångsföderekor för igångsättning av förlossning visade signifikanta resultat i den högsta dosgruppen, och i en förlängning av fas 2b-studien med 164 kvinnor visades positiva resultat även i lägre doser. Dilafor har genomfört framgångsrika möten med den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA och flera europeiska läkemedelsmyndigheter, och förbereder nu en fas 3-utvecklingen 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 februari 2023 meddelade Dilafor att den förlängda kliniska fas 2b-studien av tafoxiparin resulterat i ytterligare positiva data, som visar att den positiva effekten av tafoxiparin som erhöles i fas 2b-studien kvarstår när läkemedelskandidaten administrerades i ytterligare doser.
- I januari 2025 meddelade Dilafor att de framgångsrikt genomfört rådgivande möten med FDA och flera europeiska läkemedelsmyndigheter, gällande den fortsatta utvecklingen av läkemedelskandidaten tafoxiparin. Dessa möten utgjorde den sista fasen i en omfattande dialog för att nå samsyn gällande designen av registreringsgrundande kliniska fas 3-studier i Europa och USA.

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 maj 2024 fick BOOST Pharma finansiering från Karolinska Development och Industrifonden, som ingått i ett syndikat, som ska stödja fortsatt klinisk utveckling. Finansieringen skedde i två trancher. Andra tranchen genomfördes i november, efter ett framgångsrikt pre-IND möte med FDA.
- I september 2024, annonserade BOOST Pharma positiva top line-resultat från en fas 1/2-studie med över 75% minskning av frakturefrekvensen hos barn med OI.

Förväntade milstolpar

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

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

Golexanolon (GR3027)

Primära indikationerPrimär biliär kolangit (PBC)
Parkinsons sjukdom**Utvecklingsfas**

Fas 2

Ägande*

Karolinska Development 62%

Övriga större ägareFort 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 sömnrubbnings. 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 november 2024, presenterades positiva interimdata från den pågående kliniska fas 1b/2a-studie av golexanolon i patienter med primär biliär kolangit, PBC.
- Under 2024, säkrades totalt SEK 52,1 miljoner i lånefinansiering från Karolinska Development och flera andra investerare.
- I mars 2025, meddelade bolaget en försening i pågående PBC-studie, på grund av tekniska problem i produktionen av de kapslar som används i studien. Inga problem med patientsäkerheten har noterats och bolaget arbetar tillsammans med sin leverantör för att lösa produktionsutmaningarna.
- I april 2025, presenterades nya prekliniska data som visar att golexanolon normaliserar dopaminförlusten och upprätthåller förbättringar av Parkinsonsymptom.
- I april tillträdde även Viktor Drvota som ny vd. Viktor Drvota kvarstår samtidigt som vd för Karolinska Development.

Förväntade milstolpar

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

Projekt (First-in-class)
Sevuparin

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

Utvecklingsfas
Fas 2

Ägande*
Karolinska Development 66%
KDev Investments 8%

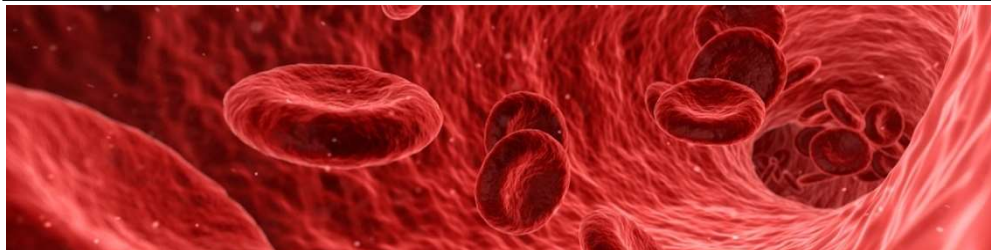
Övriga större ägare
John Öhd
Nordnet Pensionsförsäkring
Hans Wigzell

Ursprung
Karolinska Institutet
Uppsala Universitet

Mer information
 modustx.com

** Ägande med full utspädning enligt
nuvarande investeringsplaner*

Modus Therapeutics AB



Utvecklar sevuparin mot flera livshotande 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.

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 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

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 vårdkostnader 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.

Senaste utvecklingen

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

Förväntade milstolpar

- Den första delen av den kliniska fas 2-studien med sevuparin som behandling av kronisk njursjukdom med anemi förväntas slutföras under första kvartalet 2026.

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. 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 januari 2025 presenterades positiva resultat från den första delen av fas 1b/2a-studien. AC01 tolererades väl och uppvisade inga allvarliga biverkningar.
- I januari 2025 annonserade bolaget att de säkrat SEK 205 miljoner i ny finansiering i en runda ledd av Novo Holdings, Pureos Bioventures och Sound Bioventures.
- I februari 2025, meddelade bolaget att den första patienten i den andra delen av den kliniska fas 1b/2a-studien GOAL-HF1 doserats.
- I mars 2025, meddelade bolaget att de 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.

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

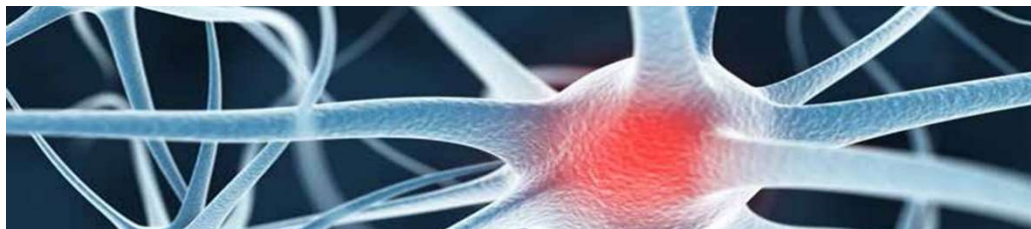
Mer information
 pharmnovo.com

**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
 Therapeutics (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 2025.

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.

Senaste utvecklingen

- 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.
- 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.

Förväntade milstolpar

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


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 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 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 tidigt 2026.

Bolaget utvecklar även SVF-002 mot covid19. 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 den kliniska 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.

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. 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. 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.

Senaste utvecklingen

- I oktober 2024 presenterades positiva kliniska säkerhets- och immunogenicitetsdata från en klinisk fas 1-studie med den universella vaccinkandidaten mot covid-19, SVF-002.

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 implantat-företag och huvudmarknaden är USA.

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^{nano} 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^{nano} Surface godkända för klinisk användning.
- 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.

Förväntade milstolpar

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

OSSDSIGN®**Projekt**

OssDsign® Catalyst

Primär indikation

Bentransplantat

Utvecklingsfas

Marknadsförs

Ägande*

Karolinska Development 3%**

Övriga större ägare

TAMT

Linc AB

Ursprung

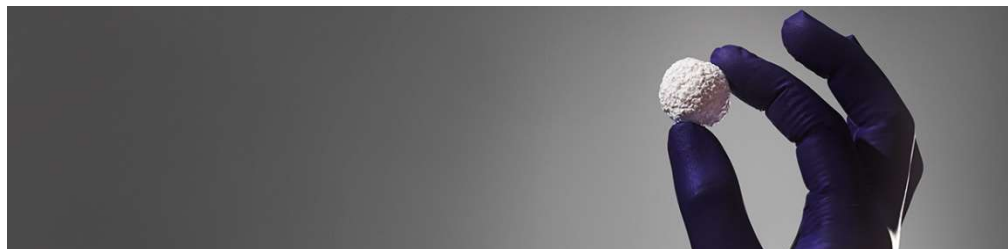
Karolinska Sjukhuset

Uppsala Universitet

Mer information ossdsign.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 strategi för 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 nanokristallin struktur 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 erhöll FDA-godkännande 2020 och lanserades i USA i augusti 2021.

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.

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 nu 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 Fåhræus till ordinarie styrelseledamot vid årsstämman, och ansluter till Simon Cartmell (ordförande), Newton Aguiar, Viktor Drvota (Karolinska Development) och Jill Shiaparelli i OssDsigns styrelse.

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 Jan-Mar	2024 Jan-Mar	2024 Helår
Resultaträkning			
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	-3,5	1,9	1,6
Resultat efter skatt	-14,2	0,2	-8,1
Balansräkning			
Likvida medel och kortfristiga placeringar	51,1	67,5	42,0
Substansvärde (not 1)	1 230,4	1 254,3	1 245,0
Nettoskuld (not 1)	-51,1	-67,5	-42,0
Aktieinformation			
Resultat per aktie före utspädning (SEK)	-0,1	0,0	0,0
Resultat per aktie efter utspädning (SEK)	-0,1	0,0	0,0
Substansvärde per aktie (SEK) (not 1)	4,6	4,6	4,6
Eget kapital per aktie (SEK) (not 1)	4,5	4,6	4,6
Börskurs per aktie, sista handelsdag i rapportperioden (SEK)	1,0	1,5	1,0
Portföljinformation			
Investeringar i portföljbolag	15,5	12,0	62,0
Varav icke kassaflödespåverkande investeringar	1,6	1,3	5,2
Portföljinnehav till verkligt värde via resultatet	1 103,1	1 114,2	1 120,8

Finansiell utveckling för Investmentbolaget under 2025

Investeringar (jämförelsetal avser 2024)

Investeringar under första kvartalet 2025 från externa investerare och Karolinska Development uppgick till SEK 25,6 (242,8) miljoner, varav 39% (95%) från externa investerare.

Karolinska Development investerade under första kvartalet 2025 SEK 15,5 (12,0) miljoner i portföljbolagen, varav SEK 13,9 (10,7) miljoner var kontanta investeringar. Investeringarna gjordes i Modus Therapeutics med SEK 5,0 miljoner, Dilafor med SEK 4,4 miljoner, BOOST Pharma med SEK 3,4 miljoner och SVF Vaccines med 1,1 miljoner. Icke kassaflödespåverkande investeringar (ränta på utestående lån) uppgick till SEK 1,6 (1,3) miljoner.

Investeringar från externa investerare under första kvartalet 2025 uppgick till SEK 10,1 (230,8) miljoner och gjordes i Dilafor med SEK 6,7 miljoner och BOOST Pharma med SEK 3,4 miljoner.

Portföljens verkliga värde

Verkligt värde på de portföljbolag som ägs direkt av Karolinska Development minskade totalt med SEK 18,4 miljoner under första kvartalet 2025. Huvudorsaken till nettominskningen i verkligt värde var av den partiella avyttringen av OssDsign samt avyttringen av Promimic och kursnedgång i det noterade innehavet Modus Therapeutics. Minskningen reducerades till del av kursuppgången i det noterade innehavet OssDsign.

Det verkliga värdet av portföljbolagen som ägs indirekt via KDev Investments ökade med SEK 1,0 miljon under första kvartalet 2025. Huvudorsaken till ökningen i verkligt värde var kursuppgången i det noterade innehavet Promimic.

Totalt verkligt värde på portföljbolag ägda såväl direkt av Karolinska Development som indirekt via KDev Investments minskade med SEK 17,4 miljoner under första kvartalet 2025.

Som en följd av ökningen i verkligt värde av den del av portföljen som ägs via KDev Investments, ökade den potentiella utdelningen till Rosetta Capital med SEK 0,4 miljoner, vilket resulterade i en nettominskning av portföljens verkliga värde med SEK 17,7 miljoner under första kvartalet 2025.

Miljoner SEK	2025-03-31	2024-09-30	Q1 2025 vs Q4 2024
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (onoterade bolag)	819,0	807,8	11,2
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (noterade bolag)	65,1	94,7	-29,6
Verkligt värde i KDev Investments portföljen	550,1	549,0	1,0
Portföljens totala verkliga värde	1 434,2	1 451,5	-17,4
Potentiell fördelning till Rosetta Capital av verkligt värde i KDev Investments	-331,1	-330,8	-0,4
Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)	1 103,1	1 120,8	-17,7

Resultatutveckling 2025 (jämförelsetal avser 2024)

Karolinska Developments intäkter under första kvartalet 2025 uppgick till SEK 0,5 (0,5) miljoner och utgörs främst av intäkter från tjänster till portföljbolag.

Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag under första kvartalet 2025 om SEK -3,5 (1,9) miljoner inkluderar skillnaden mellan förändring av netto verkligt värde av portföljbolagen under första kvartalet 2025 om SEK -17,7 miljoner och kvartalets investeringar om SEK 15,5 miljoner i portföljbolagen samt delavyttrade portföljbolag om SEK 29,7 miljoner.

Ränteintäkter på lån till portföljbolag uppgick till SEK 1,6 miljoner under första kvartalet 2025 (0,0 för första kvartalet 2024 då dessa redovisas i finansnettot).

Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder uppgick till SEK -6,1 (4,9) miljoner under första kvartalet 2025 och härrör sig till värdeförändringar av tilläggsköpeskillningar.

Under första kvartalet 2025 uppgick övriga externa kostnader till SEK 1,5 (1,4) miljoner och personalkostnader till SEK 5,2 (7,2) miljoner. De minskade personalkostnaderna under kvartalet jämfört med föregående år är dels utfall på bonusprogram men också effekt av minskad personalstyrka.

Rörelseresultatet för första kvartalet 2025 uppgick till SEK -14,3 miljoner jämfört med SEK -1,5 miljoner första kvartalet 2024.

Finansnettot under första kvartalet 2025 uppgick till SEK 0,1 miljoner (ränteintäkter på lån till portföljbolag redovisas på egen rad i rörelseresultatet) jämfört med SEK 1,7 miljoner första kvartalet 2024 (varav räntor på lån till portföljbolag uppgick till SEK 1,3 miljoner).

Investmentbolagets resultat efter skatt uppgick till SEK -14,2 (0,2) miljoner första kvartalet 2025.

Finansiell utveckling

Soliditeten i investmentbolaget uppgick till 99% den 31 mars 2025, vilket den även gjorde den 31 mars 2024.

Investmentbolagets egna kapital uppgick den 31 mars 2024 till SEK 1 224,5 miljoner jämfört med SEK 1 238,7 miljoner den 31 december 2024, en minskning med totalt SEK 14,2 miljoner under kvartalet. Minskningen är en följd av periodens resultat om SEK -14,2 miljoner.

Efter det att kvartalets rörelsekostnader och investeringar har betalats, uppgick kassa och bank till SEK 51,1 miljoner den 31 mars 2025 jämfört med SEK 67,5 miljoner den 31 mars 2024. Nettoskulden (negativ nettoskuld/nettokassa) uppgick därmed till SEK -51,1 miljoner den 31 mars 2025 jämfört med en nettoskuld om SEK -67,5 miljoner den 31 mars 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 första kvartalet 2025 uppgick moderbolagets resultat till SEK -14,2 (0,2) miljoner.

Moderbolagets egna kapital uppgick den 31 mars 2025 till SEK 1 224,5 jämfört med SEK 1 238,7 miljoner den 31 december 2024, en minskning med totalt 14,2 miljoner under kvartalet. Minskningen är en följd av periodens resultat om SEK -14,2 miljoner.

Aktien

Aktien och aktiekapitalet

Handel i Karolinska Development-aktien sker på Nasdaq Stockholm under kortnamnet "KDEV". Sista betalkurs för den noterade B-aktien 31 mars 2025 var SEK 1,0 och börsvärdet uppgick till SEK 262 miljoner.

Aktiekapitalet i Karolinska Development uppgick per den 31 mars 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 31 mars 2025 till 270 077 594 aktier och 293 074 943 röster.

Ägarstruktur

Per den 31 mars 2025 hade Karolinska Development 12 763 aktieägare.

Aktieägare	A-aktier	B-aktier	Kapital %	Röster %
invoX Pharma Ltd	0	128 736 381	47,67%	43,93%
Worldwide International Investments Ltd	0	20 210 737	7,48%	6,90%
Swedbank Robur Microcap fond	0	8 750 000	3,24%	2,99%
Styviken Invest	0	5 236 206	1,94%	1,79%
Avanza Pension	0	5 176 708	1,92%	1,77%
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%
Steffensen Asset Management	0	2 013 187	0,75%	0,69%
Nordnet Pensionsförsäkring	0	1 666 597	0,62%	0,57%
Handelsbanken Fonder	0	1 314 466	0,49%	0,45%
Summa 10 största aktieägare	2 555 261	177 330 641	66,61%	69,23%
Summa övriga aktieägare	0	90 191 692	33,39%	30,77%
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 påverkar fortsatt ekonomin och samhället som helhet inklusive Karolinska Development och dess portföljbolag. En ny risk utgörs av 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 nu införs. 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.

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

Rapportens undertecknande

Solna, 30 april 2025

Viktor Drvota
Verkställande direktör

Datum för publicering av finansiell information

Delårsrapport januari – juni 2025

29 augusti 2025

Delårsrapport januari – september 2025

14 november 2025

Informationen i denna delårsrapport är sådan som Karolinska Development skall publicera enligt lag. Informationen publicerades den 30 april 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 Jan-Mar	2024 Jan-Mar	2024 Helår
Intäkter		537	471	1 838
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	2,3	-3 472	1 865	1 579
Ränteintäkter på lån till portföljbolag		1 628	-	5 202
Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder		-6 066	4 938	15 443
Övriga externa kostnader		-1 455	-1 358	-7 097
Personalkostnader		-5 215	-7 187	-25 126
Avskrivningar av nyttjanderätts-tillgångar		-249	-249	-997
Rörelseresultat		-14 292	-1 520	-9 158
Finansnetto		98	1 728	1 057
Resultat före skatt		-14 194	208	-8 101
Skatt		-	-	-
PERIODENS RESULTAT		-14 194	208	-8 101

Totalresultat för investmentföretaget i sammandrag

KSEK	Not	2025 Jan-Mar	2024 Jan-Mar	2024 Helår
Periodens resultat		-14 194	208	-8 101
Periodens totalresultat		-14 194	208	-8 101

Resultat per aktie

SEK	Not	2025 Jan-Mar	2024 Jan-Mar	2024 Helår
Resultat per aktie, vägt genomsnitt före utspädning		-0,05	0,00	-0,03
Antal aktier, vägt genomsnitt före utspädning		269 833 309	269 833 309	269 833 309
Resultat per aktie, vägt genomsnitt efter utspädning		-0,05	0,00	-0,03
Antal aktier, vägt genomsnitt efter utspädning		269 833 309	269 833 309	269 833 309

Balansräkning i sammandrag för investmentbolaget

KSEK	Not	2025-03-31	2024-03-31	2024-12-31
Tillgångar				
Materiella anläggningstillgångar				
Nyttjanderättstillgångar		1 912	2 909	2 161
Finansiella anläggningstillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen	2,3	1 103 104	1 114 227	1 120 777
Övriga finansiella tillgångar	4	66 403	62 091	71 271
Summa anläggningstillgångar		1 171 419	1 179 227	1 194 209
Omsättningstillgångar				
Fordringar på portföljbolag		1 588	314	1 126
Övriga finansiella tillgångar	4	9 843	10 743	11 084
Övriga kortfristiga fordringar		891	893	2 400
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 375	1 505	1 151
Kassa och bank		51 059	67 485	42 010
Summa omsättningstillgångar		64 756	80 940	57 771
SUMMA TILLGÅNGAR		1 236 175	1 260 167	1 251 980
Eget kapital och skulder				
Summa eget kapital		1 224 529	1 247 032	1 238 723
Kortfristiga skulder				
Övriga finansiella skulder		57	197	100
Leverantörsskulder		640	1 451	762
Leasingskulder		1 866	2 834	2 112
Övriga kortfristiga skulder		2 797	2 701	684
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		6 286	5 952	9 599
Summa kortfristiga skulder		11 646	13 135	13 257
Summa skulder		11 646	13 135	13 257
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 236 175	1 260 167	1 251 980

Rapport över förändringen i investmentsbolagets eget kapital i sammandrag

KSEK	Not	2025-03-31	2024-03-31	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		-1 514 075	-1 491 572	-1 499 881
Eget kapital vid periodens slut		1 224 529	1 247 032	1 238 723

Kassaflödesanalys för investmentbolaget i sammandrag

KSEK	Not	2025 Jan-Mar	2024 Jan-mar	2024 Helår
Den löpande verksamheten				
Rörelseresultat		-14 292	-1 520	-9 158
Justeringar för icke kassaflödespåverkande poster				
Avskrivningar		249	249	997
Resultat av verkligt värde-förändring		9 538	-6 803	-17 022
Övriga poster		-1 592	270	-4 040
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital och investeringsverksamheten		-6 097	-7 804	-29 223
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital				
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		906	-746	-1 284
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		-1 324	1 734	2 677
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-6 515	-6 816	-27 830
Investeringsverksamheten				
Delbetalning från tilläggsköpeskilling		-	-	887
Försäljning av andelar i portföljbolag		29 705	-	41 497
Förvärv av andelar i portföljbolag		-13 875	-10 705	-56 753
Kassaflöde från investeringsverksamheten		15 830	-10 705	-14 369
Finansieringsverksamheten				
Amortering leasingskulder		-266	-266	-1 063
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-266	-266	-1 063
Periodens kassaflöde		9 049	-17 787	-43 262
Likvida medel vid årets början		42 010	85 272	85 272
LIKVIDA MEDEL VID PERIODENS SLUT		51 059	67 485	42 010

Resultaträkning i sammandrag för moderbolaget

KSEK	Not	2025 Jan-Mar	2024 Jan-Mar	2024 Helår
Intäkter		536	471	1 838
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	2,3	-3 472	1 865	1 579
Ränteintäkter lån till portföljbolag		1 628	-	5 202
Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder		-6 066	4 938	15 443
Övriga externa kostnader		-1 719	-1 624	-8 160
Personalkostnader		-5 215	-7 187	-25 126
Rörelseresultat		-14 308	-1 537	-9 224
Finansnetto		118	1 758	1 162
Resultat före skatt		-14 190	221	-8 062
Skatt		-	-	-
PERIODENS RESULTAT		-14 190	221	-8 062

Totalresultat för moderbolaget i sammandrag

KSEK	Not	2025 Jan-Mar	2024 Jan-Mar	2024 Helår
Periodens resultat		-14 190	221	-8 062
Periodens totalresultat		-14 190	221	-8 062

Balansräkning i sammandrag för moderbolaget

KSEK	Not	2025-03-31	2024-03-31	2024-12-31
Tillgångar				
Finansiella anläggningstillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen	2,3	1 103 104	1 114 227	1 120 777
Övriga finansiella tillgångar	4	66 403	62 091	71 271
Summa anläggningstillgångar		1 169 507	1 176 318	1 192 048
Omsättningstillgångar				
Fordringar på portföljbolag		1 588	314	1 127
Övriga finansiella tillgångar	4	9 843	10 743	11 084
Övriga kortfristiga fordringar		891	893	2 400
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 375	1 505	1 151
Kassa och bank		51 059	67 485	42 010
Summa omsättningstillgångar		64 756	80 940	57 772
SUMMA TILLGÅNGAR		1 234 263	1 257 258	1 249 820
Eget kapital och skulder				
Summa eget kapital		1 224 483	1 246 957	1 238 673
Kortfristiga skulder				
Övriga finansiella skulder		57	197	100
Leverantörsskulder		640	1 451	762
Övriga kortfristiga skulder		2 797	2 701	686
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		6 286	5 952	9 599
Summa kortfristiga skulder		9 780	10 301	11 147
Summa skulder		9 780	10 301	11 147
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 234 263	1 257 258	1 249 820

Sammandrag avseende förändringar i moderbolagets eget kapital

KSEK	Not	2025-03-31	2024-03-31	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		-1 514 121	-1 491 647	-1 499 931
Eget kapital vid periodens slut		1 224 483	1 246 957	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.

Närståendetransaktioner

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

Definitioner

Delårsrapport: Perioden från räkenskapsårets början till och med balansdagen.

Rapportperiod: januari - mars 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 51,1 miljoner).

Soliditet: Eget kapital dividerat med balansomslutningen.

Substansvärde per 31 mars 2025:

	Antal aktier	Verkligt värde	Andel av Karolinska Developments substansvärde	
KSEK			kr per aktie³	procent
Noterade tillgångar				
Modus Therapeutics	23 801 390	36 635	0,14	3,0%
OssDsign	2 535 478	28 499	0,11	2,3%
Summa noterade tillgångar		65 134	0,24	5,3%
Onoterade tillgångar				
AnaCardio		60 628	0,22	4,9%
Boost Pharma		9 853	0,04	0,8%
Dilafor		50 309	0,19	4,1%
PharmNovo		35 177	0,13	2,9%
SVF Vaccines		27 707	0,10	2,3%
Umecrine Cognition		626 577	2,32	50,9%
KCIF Co-Investment Fund KB ¹		8 776	0,03	0,7%
KDev Investments ¹		218 943	0,81	17,8%
Summa onoterade tillgångar		1 037 970	3,85	84,4%
Övriga tillgångar och skulder netto²		127 248	0,47	10,3%
Summa substansvärde		1 230 352	4,56	100,0%

¹Bolaget har både noterade och onoterade innehav.

²Varav SEK 51,1 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 Jan-Mar	2024 Jan-Mar	2024 Helår
Resultat nivå 1			
Noterade aktier, realiserat	2 954	-	8 383
Noterade aktier, orealiserat	-7 926	4 429	843
Summa nivå 1	-4 972	4 429	9 226
Resultat nivå 3			
Onoterade aktier och andelar, realiserat	-430	723	-1 245
Onoterade aktier och andelar, orealiserat	1 930	-3 287	-6 402
Summa nivå 3	1 500	-2 564	-7 647
Summa	-3 472	1 865	1 579

Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet

KSEK	2025-03-31	2024-03-31	2024-12-31
Ackumulerade verkliga värden			
Vid årets början	1 120 777	1 100 398	1 100 398
Förvärv under året	15 503	11 964	61 998
Försäljningar under året	-29 705	-	-43 197
Verkligt värde förändring i årets resultat	-3 472	1 865	1 579
Utgående balans	1 103 104	1 114 227	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 31 mars 2025

KSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Finansiella tillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen	65 134	-	1 037 970	1 103 104
Övriga finansiella fordringar	-	-	76 246	76 246
Likvida medel	51 059	-	-	51 059
Summa	116 193	-	1 114 216	1 230 409
Finansiella skulder				
Övriga finansiella skulder	-	-	57	57
Summa	-	-	57	57

Verkligt värde per 31 mars 2024

KSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Finansiella tillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen	129 027	-	985 200	1 114 227
Övriga finansiella fordringar	-	-	72 834	72 834
Likvida medel och kortfristiga placeringar	67 485	-	-	67 485
Summa	196 512	-	1 058 034	1 254 546
Finansiella skulder				
Övriga finansiella skulder	-	-	197	197
Summa	-	-	197	197

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 31 mars 2025

KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar	Övriga finansiella skulder
Vid årets början	1 026 064	82 355	100
Förvärv	10 407	-	-
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	1 500	-6 109	-43
Utgående balans 2025-03-31	1 037 970	76 246	57
Realiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	-430	-	-
Orealiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	1 930	-6 109	43

Verkligt värde (nivå 3) per 31 mars 2024

KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar	Övriga finansiella skulder
Vid årets början	975 800	67 829	130
Förvärv	11 964	-	-
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	-2 564	5 005	67
Utgående balans 2024-03-31	985 200	72 834	197
Realiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	723	-	-
Orealiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	-3 287	5 005	-67

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 31 mars 2025

KSEK	Ägarandel	Verkligt värde KSEK	Värderings modell ¹
AnaCardio	12,5%	60 628	Senaste transaktion
Boost Pharma	13,6%	9 853	Senaste transaktion
Dilafor	2,7%	50 309	Senaste transaktion
PharmNovo	20,0%	35 177	Senaste transaktion
SVF Vaccines	32,7%	27 707	Senaste transaktion
Umecrine Cognition	72,6%	626 577	Extern värdering ²
KCIF Co-Investment Fund KB	26,0%	8 776	En kombination av aktiekurs sista handelsdagen i perioden och verkligt värde av fordran ³
KDev Investments	90,1%	218 943	En kombination av senaste transaktion och aktiekurs sista handelsdagen i perioden ⁴
Summa nivå 3		1 037 970	

¹För beskrivning av värderingsmodeller se årsredovisningen 2024, Värdering av portföljbolag till verkligt värde.
²Riskjusterad 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.
³KCIF 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.
⁴KDev Investments AB innehar både noterade aktier vilka värderas enligt stängningskursen sista handelsdagen i perioden och noterade aktier vilka värderas enligt pris senaste investeringen. Dilafor AB, vilket är onoterat, utgör 89% av totalt verkligt värde i KDev Investments.

Känslighetsanalys på väsentliga innehav per 31 mars 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	+/-33 572	+/-0,1	+/-100 715	+/-0,4	+/-201 431	+/-0,7
KDev Investments ²	+/-17 905	+/-0,1	+/-53 615	+/-0,2	+/-107 330	+/-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.

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 331,1 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 6,7 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	2025-03-31	2024-03-31	2024-12-31
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (noterade bolag)	819 027	754 282	807 798
Värkligt värde i Karolinska Development portföljen (noterade bolag)	65 134	129 027	94 713
Verkligt värde i KDev Investments portföljen	550 061	568 926	549 021
Portföljens totala verkliga värde	1 434 222	1 452 235	1 451 532
Potentiell fördelning till Rosetta Capital av verkligt värde i KDev Investments	-331 118	-338 008	-330 754
Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)	1 103 104	1 114 227	1 120 777

NOT 4 Övriga finansiella tillgångar

KSEK	2025-03-31	2024-03-31	2024-12-31
Övriga finansiella tillgångar, långfristiga			
Tilläggsköpeskilling Forendo Pharma	66 403	62 091	71 271
Tilläggsköpeskilling Oncopeptides	-	0	-
Summa	66 403	62 091	71 271
Övriga finansiella tillgångar, kortfristiga			
Tilläggsköpeskilling Forendo Pharma	9 843	10 743	11 084
Summa	9 843	10 743	11 084

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 76,2 miljoner, varav SEK 9,8 miljoner förväntas erhållas inom 12 månader. Tilläggsköpeskillingar förväntas betalas ut under perioden 2025–2034 och förnyade rNPV-värderingar utförs kontinuerligt. Forendo Pharmas tidigare aktieägare är berättigade till villkorade tilläggsköpeskillingar om totalt USD 870 miljoner kopplade till milstolpar i utvecklingen, registreringen och kommersialiseringen av Forendo Pharmas läkemedelskandidater.

Tilläggsköpeskilling Oncopeptides

Karolinska Development hade rätt till tilläggsköpeskillingar enligt överlåtelseavtalet med Industrifonden avseende tidigare innehav i Oncopeptides. Avtalet slutreglerades under tredje kvartalet 2024.

NOT 5 Räntor på lån till portföljbolag och finansnetto

KSEK	2025 Jan-Mar	2024 Jan-Mar	2024 Helår
Rörelseresultatet			
Ränteintäkter på lån till portföljbolag	1 628	-	5 202
Summa	1 628	-	5 202
Finansnetto			
Ränteintäkter på lån till portföljbolag och övriga ränteintäkter	98	1 728	1 057
Summa	98	1 728	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 första kvartalet 2024 uppgick till KSEK 1 259. Övriga ränteintäkter redovisas i finansnettot.

NOT 6 Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

KSEK	2025-03-31	2024-03-31	2024-12-31
Ställda säkerheter			
Eventalförpliktelser			
Lån till portföljbolag	5 000	-	-
Lånelöfte till portföljbolag	-	-	5 000
Investeringsåtagande i portföljbolag	-	7 580	-
Summa	5 000	7 580	5 000