
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 andra kvartalet uppgick till SEK -73,3 miljoner (SEK -16,0 miljoner under andra kvartalet 2024). Resultatet per aktie var SEK -0,3 (SEK -0,06 under andra kvartalet 2024). För perioden januari – juni uppgick nettoresultatet till SEK -87,5 (-15,8) miljoner.
- Resultatet av Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag under andra kvartalet uppgick till SEK -11,5 miljoner (SEK -11,1 miljoner under andra kvartalet 2024). Resultatet beror i huvudsak på kursnedgång i de noterade innehaven Modus Therapeutics och Promimic. För perioden januari – juni 2025 uppgick Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag till SEK -15,0 (-9,2) miljoner.
- Portföljens totala verkliga värde uppgick till SEK 1 384,9 miljoner i slutet av juni 2025, en minskning med SEK 49,3 miljoner från SEK 1 434,2 miljoner i slutet av föregående kvartal. Portföljens netto verkliga värde uppgick i slutet av juni 2025 till SEK 1 058,9 miljoner, en minskning med SEK 44,2 miljoner från SEK 1 103,1 miljoner i slutet av föregående kvartal. Huvudorsaken till nettominskningen i verkligt värde var avyttringen av Karolinska Developments återstående innehav i OssDesign tillsammans med kursnedgång i de noterade innehaven Modus Therapeutics och Promimic.
- Resultatet av Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder (tilläggsköpeskillingar) under andra kvartalet uppgick till SEK -57,6 miljoner (SEK 2,0 miljoner under andra kvartalet 2024). Resultatet beror i huvudsak på värderingen av tilläggsköpeskillingen med Organon (avseende försäljningen av Forendo) efter det att Organon meddelat att de planerar avbryta det kliniska utvecklingsprogrammet OG-6219. För perioden januari – juni 2025 uppgick Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder till SEK -63,7 (6,9) miljoner.

Övriga finansiella tillgångar, lång- och kortfristiga, (tilläggsköpeskillingar) uppgick till SEK 18,6 miljoner i slutet av juni 2025, en minskning med SEK 57,6 miljoner från SEK 76,2 miljoner i slutet av föregående kvartal.
- Substansvärdet uppgick till SEK 1 148,6 miljoner, per aktie SEK 4,3 i slutet av juni 2025 (SEK 1 238,2 miljoner, per aktie SEK 4,6 i slutet av juni 2024).
- Intäkterna uppgick till SEK 0,4 miljoner under andra kvartalet 2025 (SEK 0,5 miljoner under andra kvartalet 2024). För perioden januari – juni 2025 uppgick intäkterna till SEK 0,9 (1,0) miljoner.

- Karolinska Developments investeringar i portföljbolag under andra kvartalet 2025 uppgick till SEK 1,8 miljoner (SEK 10,7 miljoner under andra kvartalet 2024). De totala investeringarna i portföljbolagen, tillsammans med andra specialiserade life science-investerare, uppgick under andra kvartalet 2025 till SEK 159,9 miljoner (SEK 38,7 miljoner under andra kvartalet 2024).
- Likvida medel ökade med SEK 20,0 miljoner, en effekt av avyttringen av Karolinska Developments innehav i OssDsign, under andra kvartalet och uppgick till SEK 71,1 miljoner per den 30 juni 2025 (SEK 49,7 miljoner 30 juni 2024).

Väsentliga händelser under andra kvartalet

- Portföljbolaget **Umechrine 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 **Umechrine Cognition**. Viktor Drvota kvarstår samtidigt som vd för Karolinska Development (april 2025).
- Portföljbolaget **OssDsign** annonserade ett vd-skifte under andra halvan av 2025. Syftet är att möjliggöra upprättandet av en ledning med större närvaro och fokus på USA-marknaden (april 2025).
- Portföljbolaget **Umechrine Cognition** har tilldelats ett anslag från The Michael J. Fox Foundation (MJFF) som uppgår till USD 420 000. Anslaget kommer att finansiera prekliniska studier för att utvärdera den potentiella behandlingseffekten av golexanolon i Parkinsons sjukdom (april 2025).
- Portföljbolaget **Umechrine Cognition** deltog i EASL-kongressen 2025 i Amsterdam, mellan den 7-10 maj, där de presenterade validerings- och implementationsdata för den nyutvecklade kliniska symtomskalan för primär biliär kolangit, PBC (maj 2025).
- Portföljbolaget **OssDsign** uppnådde en ny milstolpe genom behandling av 10 000 patienter med det innovativa nanosyntetiska bengraftet OssDsign Catalyst på den amerikanska marknaden (maj 2025).
- **Karolinska Developments** årsstämma beslutade, bland annat, att fastställa balans- och resultaträkningar, disponera årets resultat enligt styrelsens och verkställande direktörens förslag, välja Anders Härfstrand till ny styrelseledamot och att omvälja styrelseledamöterna, Philip Doung, Anna Lefevre Skjöldebrand, Ben Toogood och Will Zeng. Till styrelsens ordförande utsågs Ben Toogood (maj 2025).
- Portföljbolaget **Umechrine Cognition** återupptog patientrekryteringen till den kliniska fas 1b/2a-studien av golexanolon i patienter med primär biliär kolangit, PBC. Umechrine Cognition meddelade i mars att studien tillfälligt stoppats på grund av tekniska problem i produktionen av de kapslar som används i studien, något som dock inte påverkade patientsäkerheten (maj 2025).
- Portföljbolaget **OssDsign** har genomfört en riktad nyemission genom ett accelererat bookbuilding-förfarande som inbringade bolaget cirka 158 miljoner kronor före transaktionskostnader. I samband med detta meddelade OssDsign en uppdaterad strategi samt reviderade sina finansiella mål inför perioden 2025–2028 (juni 2025).
- Portföljbolaget **Modus Therapeutics** genomför en fullt säkerställd företrädesemission av units om 28,3 miljoner kronor. Likviden från företrädesemissionen ska finansiera den fortsatta

utvecklingen av läkemedelskandidaten sevuparin inom kronisk njursjukdom med anemi (juni 2025).

- **Karolinska Development** avyttrade resterande aktier i portföljbolaget OssDesign och stärkte därmed investmentbolagets likviditet. Avyttringen tillförde Karolinska Development ett kapitaltillskott på nära 34,5 miljoner kronor (juni 2024).

Väsentliga händelser efter kvartalets utgång

- **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. 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** tillförs 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).

Karolinska Developments vd, Viktor Drvota, kommenterar:

"Vi har en tydlig strategi och en stabil vetenskaplig grund för samtliga projekt i vår investeringsportfölj och genom att hålla fokus på patientnyttan navigerar vi oss genom tider av turbulens."

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

Det andra kvartalet 2025 har präglats av ett fortsatt turbulent marknadsläge och utmaningar för kapitalmarknaden i stort och läkemedelsbranschen i synnerhet. Handelstullar och geopolitisk oro skapar spänningar i finansmarknaden och världsekonomin vilket hämmar såväl riskaptiten som investeringsviljan. Samtidigt ser vi tecken på ljusning där viktiga investeringar görs i innovativa bolag – behovet av medicinska genombrott kvarstår trots oroligheter på marknaden. Vår investeringsportfölj består av lovande medicinska innovationer med potential att revolutionera behandlingen av en rad olika sjukdomstillstånd. Vi fortsätter att arbeta fokuserat för att stödja portföljbolagens utvecklings- och kommersialiseringsprojekt framåt.

Återstart av Umecrine Cognitions kliniska studie

Umecrine Cognition har återupptagit rekryteringen av patienter till bolagets kliniska studie inom primär biliär kolangit, PBC. Studien utvärderar läkemedelskandidaten golexanolon och pausades i mars på grund av tekniska problem i produktionen av de kapslar som används i studien, något som inte påverkade patientsäkerheten. Efter att ha åtgärdat problemet kunde inkluderingen återupptas i maj.

I juli säkrade Umecrine Cognition SEK 24,6 miljoner till den pågående studien genom ett konvertibellån riktat till ett investerarkonsortium där bland annat Karolinska Development ingår. Studien beräknas slutföras under det första halvåret 2026.

Under leverkongressen EASL i Amsterdam i maj presenterade Umecrine Cognition data för den nyutvecklade kliniska symtomskalan för primär biliär kolangit vilken nu används i den pågående kliniska studien. Den har utvecklats för att kunna utvärdera svårighetsgraden i de symtom på PBC som inte kan mätas med vanliga laborietester.

Utöver detta har Umecrine Cognition fått ett anslag från The Michael J. Fox Foundation som uppgår till USD 420 tusen. Anslaget ska finansiera prekliniska studier för att utvärdera golexanolons potentiella behandlingseffekt i Parkinsons sjukdom. Bland annat kommer effekten på parkinsonrelaterad sömnstörning och kognitiva störningar samt effekten på sjukdomsprogression att utvärderas i flera sjukdomsmodeller. Erkännandet som anslaget ger är en tydlig validering av golexanolons potential som behandling av Parkinsons sjukdom och gör det möjligt att fortsätta utvecklingen av läkemedelskandidaten inom ett omfattande medicinskt område.

Modus genomför övertecknad företrädesemission och når milstolpe i studie

Vårt portföljbolag Modus Therapeutics, som utvecklar läkemedelskandidaten sevuparin mot flera inflammationssjukdomar, slutförde i augusti en företrädesemission av units som tillförde bolaget SEK 28,3 miljoner före emissionskostnader. Emissionen tecknades till 189 procent, ett fantastiskt utfall som dessutom innebar att inga garantiåtaganden utnyttjades. Finansieringen ska användas till den fortsatta utvecklingen av läkemedelskandidaten inom kronisk njursjukdom med anemi, framför allt den pågående kliniska fas 2-studien. Efter periodens utgång meddelade bolaget att den sista patienten till studiens första del rekryterats enligt tidsplan. Slutsatserna från denna första del av studien kommer att vara vägledande för att fastställa dos till nästa del av fas 2-studien som syftar till att utvärdera den terapeutiska potentialen vid upprepad dosering – en viktig värde drivande punkt i utvecklingsprogrammet.

Realiserar ytterligare vinst i OssDsign

I slutet av juni avyttrade vi ännu en gång aktier i portföljbolaget OssDsign, som utvecklar nästa generations ortobiologiska produkter. Genom avyttringen tillförde vi SEK 34,5 miljoner till Karolinska Developments kassa. Karolinska Development har varit ägare i OssDsign under lång tid och var med och introducerade bolaget på Nasdaq Growth Market under 2019. Efter den senaste tidens starka värdeutveckling i OssDsign valde vi nu att prioritera andra investeringar där vi ser värdeskapande potential och högre potentiell utväxling framöver. Efter avyttringen har Karolinska Development inget direkt ägande i OssDsign, men kvar finns ett indirekt innehav via KCIF Co-Investment Fund.

Uppdatering från Organon om endometriosprojekt

I början av juli lämnade Organon en uppdatering gällande utvecklingen av läkemedelskandidaten OG-6219, som var en del av Organons förvärv av Forendo Pharma 2021. Baserat på resultat från en klinisk fas 2-studie inom endometriosrelaterad smärta planerar Organon att avsluta utvecklingsprogrammet med OG-6219, vilket resulterar i en nedskrivning för Karolinska Developments del eftersom förvärvsavtalet innefattade rätt till tilläggsköpeskilling. I förvärvet av Forendo medföljde två läkemedelskandidater, varav OG-6219 var det mest långt gångna läkemedelsprojektet.

Målinriktat fokus trots ett turbulent marknadsläge

Även om marknadsläget är ovanligt oberäkneligt fortsätter vi arbeta fokuserat för att nå våra mål samtidigt som vi stödjer våra portföljbolag i att uppnå sina. Vi har en tydlig strategi och en stabil vetenskaplig grund för samtliga projekt i vår investeringsportfölj och genom att hålla fokus på patientnyttan navigerar vi oss genom tider av turbulens.

Solna 29 augusti 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 juni 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. Jämför-bara 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 förvärvet av Forendo Pharma. Avtalet omfattar potentiella milstolpsbetalningar kopplade till både läkemedelsutveckling och framtida kommersialisering. 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 resulterar i en nedskrivning för Karolinska Developments del eftersom förvärvsavtalet innefattade rätt till tilläggsköpeskilling. I förvärvet av Forendo medföljde två läkemedelskandidater, varav OG-6219 var det mest avancerade läkemedelsprojektet.

TERAPIER	PREKLINIK	FAS 1	FAS 2	FAS 3	ÄGANDE*
	Initiering av förlossning			2027	KD 3% KDev Invest 29%
	Osteogenesis imperfecta			2029	KD 14%
	Primär biliär kolangit			2026	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			2026	KD 33%
	Covid-19				
	CCHF			2025	
	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 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 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 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 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.
- I november 2024 meddelade BOOST Pharma att bolaget framgångsrikt genomfört ett pre-IND-möte med amerikanska FDA för sin allogena cellterapi vid osteogenesis imperfecta. FDA godkände den föreslagna kliniska utvecklingsplanen i sin helhet, vilket möjliggör för BOOST Pharma att påbörja förberedelserna för en pivotal fas 3-studie i USA och Europa.

Förväntade milstolpar

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


Projekt (First-in-class)

Golexanolon (GR3027)

Primära indikationer

Primär biliär kolangit (PBC)
Parkinsons sjukdom

Utvecklingsfas

Fas 2

Ägande*

Karolinska Development 62%

Övriga större ägare

Fort Knox Förvaring AB
PartnerInvest

Ursprung

Umeå Universitet

Mer information

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 tilldelades Umechrine Cognition ett forskningsanslag från Michael J. Fox Foundation för att stödja preklinisk utvärdering av golexanolon vid Parkinsons sjukdom.
- Under samma månad 2025 presenterade Umechrine Cognition valideringsdata för den nya kliniska skattningskalan CGI-S-PBC™ vid EASL-kongressen 2025.
- I maj 2025 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 golexanolon vid PBC.

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%

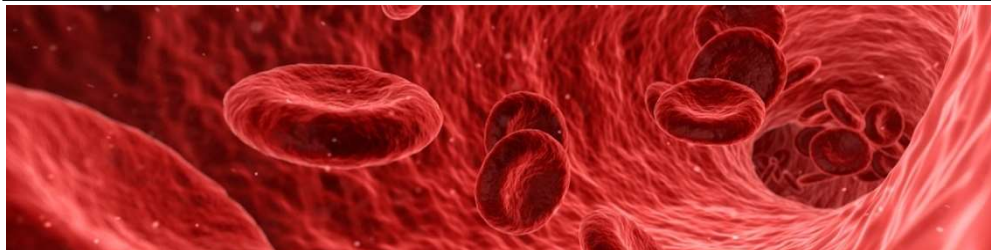
Övriga större ägare
Hans Wigzell
Anders Bladh
John Öhd

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.

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

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 maj 2025 presenterade Modus Therapeutics nya prekliniska data om sevuparin vid kronisk njursjukdom på Biolron-kongressen och i juni på EHA-kongressen.
- I juli 2025 meddelade bolaget att patientrekryteringen till del 1 av fas IIa-studien inom kronisk njursjukdom med anemi hade slutförts enligt plan.
- I augusti 2025 meddelade bolaget att man ligger i fas för att inleda del 2 av fas IIa-studien av sevuparin vid kronisk njursjukdom med anemi.
- I augusti 2025 meddelade bolaget utfallet av den fullt säkerställda företrädesemissionen som annonserades i juni. Emissionen övertecknades till 189 % och tillförde bolaget cirka 28,3 MSEK.

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. 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 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.
- 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).

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

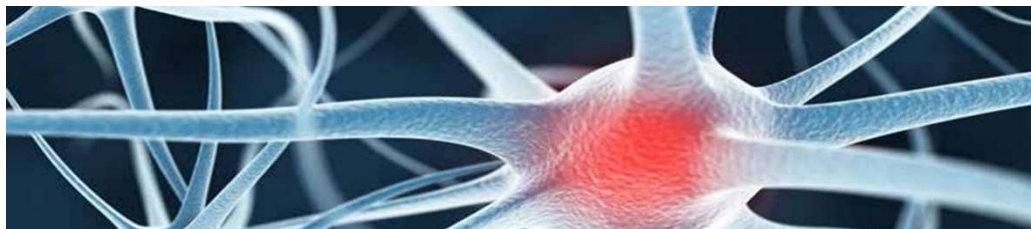
Mer information
 pharmnovo.com

**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 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 6 miljarder USD per år och marknaden för allodyni uppgår till cirka 1,25 miljarder USD 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 IIa proof-of-concept-studie med PN6047 i patienter med 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 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.

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.

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 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 8,8 miljoner SEK. Bolaget fördjupade även samarbetet med Curiteva genom att förlänga det exklusiva licensavtalet för beläggning av 3D-printade PEEK-implantat med HA^{nano} Surface.

Förväntade milstolpar

- Under 2025 förväntas bolaget driva utvecklingsprojekt med både existerande och nya kunder och kunna tillkännage ytterligare produktlanseringar 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 Apr-Jun	2024 Apr-Jun	2025 Jan-Jun	2024 Jan-Jun	2024 Helår
Resultaträkning					
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	-11,5	-11,1	-15,0	-9,2	1,6
Resultat efter skatt	-73,3	-16,0	-87,5	-15,8	-8,1
Balansräkning					
Likvida medel och kortfristiga placeringar	71,1	49,7	71,1	49,7	42,0
Substansvärde (not 1)	1 148,6	1 238,2	1 148,6	1 238,2	1 245,0
Nettoskuld (not 1)	-71,1	-49,7	-71,1	-49,7	-42,0
Aktieinformation					
Resultat per aktie före utspädning (SEK)	-0,3	-0,1	-0,3	-0,1	0,0
Resultat per aktie efter utspädning (SEK)	-0,3	-0,1	-0,3	-0,1	0,0
Substansvärde per aktie (SEK) (not 1)	4,3	4,6	4,3	4,6	4,6
Eget kapital per aktie (SEK) (not 1)	4,3	4,6	4,3	4,6	4,6
Börskurs per aktie, sista handelsdag i rapportperioden (SEK)	1,0	1,4	1,0	1,4	1,0
Portföljinformation					
Investeringar i portföljbolag	1,8	10,7	17,3	22,7	62,0
Varav icke kassaflödespåverkande investeringar	1,8	1,2	3,5	2,5	5,2
Portföljinnehav till verkligt värde via resultatet	1 058,9	1 113,9	1 058,9	1 113,9	1 120,8

Finansiell utveckling för Investmentbolaget under 2025

Investeringar (jämförelsetal avser 2024)

Investeringar under andra kvartalet 2025 från externa investerare och Karolinska Development uppgick till SEK 159,9 (38,7) miljoner, varav 99% (72%) från externa investerare.

Karolinska Development investerade under andra kvartalet 2025 SEK 1,8 (10,7) miljoner i portföljbolagen, varav SEK 0,0 (9,5) miljoner var kontanta investeringar. Icke kassaflödespåverkande investeringar (ränta på utestående lån) uppgick till SEK 1,8 (1,2) miljoner.

Investeringar från externa investerare under andra kvartalet 2025 uppgick till SEK 158,1 (28,0) miljoner och gjordes i OssDisgn med SEK 158,1 miljoner.

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

SEK miljoner	Karolinska Development	Externa Investerare	Totalt Investerat Q1-Q2 2025
Modus Therapeutics	5,3	0,0	5,3
Dilafor	4,5	6,7	11,3
Boost Pharma	3,4	3,4	6,8
SVF Vaccines	2,2	0,0	2,2
Umecrine Cognition	1,9	0,0	1,9
OssDsign	0,0	158,1	158,1
Totalt	17,3	168,2	185,5

Portföljens verkliga värde

Verkligt värde på de portföljbolag som ägs direkt av Karolinska Development minskade totalt med SEK 34,5 miljoner under andra kvartalet 2025. Huvudorsaken till nettominskningen i verkligt värde var avyttringen av OssDsign och kursnedgång i det noterade innehavet Modus Therapeutics.

Det verkliga värdet av portföljbolagen som ägs indirekt via KDev Investments minskade med SEK 14,8 miljoner under andra kvartalet 2025. Huvudorsaken till minskningen i verkligt värde var kursnedgången i det noterade innehavet Promimic.

Totalt verkligt värde på portföljbolag ägda såväl direkt av Karolinska Development som indirekt via KDev Investments minskade med SEK 49,3 miljoner under andra 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 5,2 miljoner, vilket resulterade i en nettominskning av portföljens verkliga värde med SEK 44,2 miljoner under andra kvartalet 2025.

Miljoner SEK	2025-06-30	2025-03-31	Q2 2025 vs Q1 2025
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (onoterade bolag)	815,8	819,0	-3,2
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (noterade bolag)	33,8	65,1	-31,3
Verkligt värde i KDev Investments portföljen	535,2	550,1	-14,8
Portföljens totala verkliga värde	1 384,9	1 434,2	-49,3
Potentiell fördelning till Rosetta Capital av verkligt värde i KDev Investments	-325,9	-331,1	5,2
Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)	1 058,9	1 103,1	-44,2

Resultatutveckling 2025 (jämförelsetal avser 2024)

Karolinska Developments intäkter under andra kvartalet 2025 uppgick till SEK 0,4 (0,5) miljoner och utgörs främst av intäkter från tjänster till portföljbolag. För perioden januari - juni 2025 uppgick intäkterna till SEK 0,9 (1,0) miljoner.

Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag under andra kvartalet 2025 om SEK -11,5 (-11,1) miljoner inkluderar skillnaden mellan förändring av netto verkligt värde av portföljbolagen under andra kvartalet 2025 om SEK -44,2 miljoner och kvartalets investeringar om SEK 1,8 miljoner i portföljbolagen samt avyttrade portföljbolag om SEK 34,5 miljoner. För perioden januari - juni 2025 uppgick förändringen i verkligt värde av andelar i portföljbolagen till SEK -15,0 (-9,2) miljoner.

Ränteutgifter på lån till portföljbolag uppgick till SEK 1,8 miljoner under andra kvartalet 2025 (0,0 för andra kvartalet 2024 då dessa redovisas i finansnettot). För perioden januari - juni 2025 uppgick ränteutgifterna till SEK 3,5 (0,0 då dessa redovisas i finansnettot) miljoner.

Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder uppgick till SEK -57,6 (2,0) miljoner under andra kvartalet 2025 och härrör sig till värdeförändringar av tilläggsköpeskillingar. Resultatet beror i huvudsak på värderingen av tilläggsköpeskillingen med Organon (avseende försäljningen av Forendo) efter det att

Organon meddelat att de planerar avbryta det kliniska utvecklingsprogrammet OG-6219. För perioden januari – juni 2025 uppgick förändringen i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar till SEK -63,7 (6,9) miljoner.

Under andra kvartalet 2025 uppgick övriga externa kostnader till SEK 1,7 (2,2) miljoner och personalkostnader till SEK 4,5 (6,5) miljoner. De minskade personalkostnaderna under kvartalet jämfört med föregående år är effekt av minskad personalstyrka. För perioden januari – juni 2025 uppgick övriga externa kostnader till SEK 3,2 (3,6) miljoner och personalkostnaderna till SEK 9,7 (13,7) miljoner.

Rörelseresultatet för andra kvartalet 2025 uppgick till SEK -73,4 miljoner jämfört med SEK -17,5 miljoner andra kvartalet 2024. För perioden januari – juni 2025 uppgick rörelseresultatet till SEK -87,7 (-19,0) miljoner

Finansnettot under andra 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 andra kvartalet 2024 (varav räntor på lån till portföljbolag uppgick till SEK 1,5 miljoner). För perioden januari-juni 2025 uppgick finansnettot till SEK 0,2 (3,2) miljoner.

Investmentbolagets resultat efter skatt uppgick till SEK -73,3 (16,0) miljoner andra kvartalet 2025. För perioden januari – juni 2025 uppgick investmentbolagets resultat till SEK -87,5 (-15,8).

Finansiell utveckling

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

Investmentbolagets egna kapital uppgick den 30 juni 2025 till SEK 1 151,2 miljoner jämfört med SEK 1 224,5 miljoner den 31 mars 2025, en minskning med totalt SEK 73,3 miljoner under kvartalet. Minskningen är en följd av periodens resultat om SEK -73,3 miljoner.

Efter det att kvartalets rörelsekostnader och investeringar har betalats, uppgick kassa och bank till SEK 71,1 miljoner den 30 juni 2025 jämfört med SEK 49,7 miljoner den 30 juni 2024. Nettoskulden (negativ nettoskuld/ nettokassa) uppgick därmed till SEK -71,1 miljoner den 30 juni 2025 jämfört med en nettoskuld om SEK -49,7 miljoner den 30 juni 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 andra kvartalet 2025 uppgick moderbolagets resultat till SEK -73,3 (-16,0) miljoner. För perioden januari-juni 2025 uppgick moderbolagets resultat till SEK -87,5 (-15,8) miljoner.

Moderbolagets egna kapital uppgick den 30 juni 2025 till SEK 1 151,2 jämfört med SEK 1 224,5 miljoner den 31 mars 2025, en minskning med totalt 73,3 miljoner under kvartalet. Minskningen är en följd av periodens resultat om SEK -73,3 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 juni 2025 var SEK 1,0 och börsvärdet uppgick till SEK 273 miljoner.

Aktiekapitalet i Karolinska Development uppgick per den 30 juni 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 juni 2025 till 270 077 594 aktier och 293 074 943 röster.

Ägarstruktur

Per den 30 juni 2025 hade Karolinska Development 12 618 aktieägare.

Aktieägare	A-aktier	B-aktier	Kapital %	Röster %
invoX Pharma Ltd	0	128 736 381	47,67%	43,93%
Worldwide International Investments Ltd	0	19 896 007	7,37%	6,79%
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	5 175 556	1,92%	1,77%
Stift För Främjande & Utveckling	2 555 261	0	0,95%	8,72%
Coastal Investment Management LLC	0	2 470 541	0,91%	0,84%
Steffensen Asset Management	0	2 313 187	0,86%	0,79%
Nordnet Pensionsförsäkring	0	1 632 818	0,60%	0,56%
Skandia Fonder	0	1 175 313	0,44%	0,40%
Summa 10 största aktieägare	2 555 261	175 386 009	65,89%	68,56%
Summa övriga aktieägare	0	92 136 324	34,11%	31,44%
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 signifikant 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 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, 29 augusti 2025

Benjamin Toogood
Chairman

Philip Duong

Anders Härfstrand

Anna Lefevre Skjöldebrand

Will Zeng

Viktor Drvota
Verkställande direktör

Datum för publicering av finansiell information

Delårsrapport januari – september 2025	14 november 2025
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 29 augusti 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 Apr-Jun	2024 Apr-Jun	2025 Jan-Jun	2024 Jan-Jun	2024 Helår
Intäkter		386	487	923	958	1 838
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	2,3	-11 481	-11 078	-14 953	-9 213	1 579
Ränteintäkter på lån till portföljbolag		1 832	-	3 460	-	5 202
Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder		-57 610	2 004	-63 676	6 942	15 443
Övriga externa kostnader		-1 735	-2 212	-3 190	-3 570	-7 097
Personalkostnader		-4 528	-6 465	-9 743	-13 652	-25 126
Avskrivningar av nyttjanderättstillgångar		-250	-250	-499	-499	-997
Rörelseresultat		-73 386	-17 514	-87 678	-19 034	-9 158
Finansnetto		70	1 522	168	3 250	1 057
Resultat före skatt		-73 316	-15 992	-87 510	-15 784	-8 101
Skatt		-	-	-	-	-
PERIODENS RESULTAT		-73 316	-15 992	-87 510	-15 784	-8 101

Totalresultat för investmentföretaget i sammandrag

KSEK	Not	2025 Apr-Jun	2024 Apr-Jun	2025 Jan-Jun	2024 Jan-Jun	2024 Helår
Periodens resultat		-73 316	-15 992	-87 510	-15 784	-8 101
Periodens totalresultat		-73 316	-15 992	-87 510	-15 784	-8 101

Resultat per aktie

SEK	Not	2025 Apr-Jun	2024 Apr-Jun	2025 Jan-Jun	2024 Jan-Jun	2024 Helår
Resultat per aktie, vägt genomsnitt före utspädning		-0,27	-0,06	-0,32	-0,06	-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		-0,27	-0,06	-0,32	-0,06	-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	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Tillgångar				
Materiella anläggningstillgångar				
Nyttjanderättstillgångar		1 662	2 659	2 161
Finansiella anläggningstillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen	2,3	1 058 948	1 113 915	1 120 777
Övriga finansiella tillgångar	4	9 039	64 711	71 271
Summa anläggningstillgångar		1 069 649	1 181 285	1 194 209
Omsättningstillgångar				
Fordringar på portföljbolag		1 911	434	1 126
Övriga finansiella tillgångar	4	9 584	10 037	11 084
Övriga kortfristiga fordringar		6 836	1 053	2 400
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 353	1 926	1 151
Kassa och bank		71 107	49 717	42 010
Summa omsättningstillgångar		90 791	63 167	57 771
SUMMA TILLGÅNGAR		1 160 440	1 244 452	1 251 980
Eget kapital och skulder				
Summa eget kapital		1 151 213	1 231 040	1 238 723
Kortfristiga skulder				
Övriga finansiella skulder		44	190	100
Leverantörsskulder		472	1 282	762
Leasingskulder		1 858	2 595	2 112
Övriga kortfristiga skulder		1 618	1 754	684
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		5 235	7 591	9 599
Summa kortfristiga skulder		9 227	13 412	13 257
Summa skulder		9 227	13 412	13 257
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 160 440	1 244 452	1 251 980

Rapport över förändringen i investmentsbolagets eget kapital i sammandrag

KSEK	Not	2025-06-30	2024-06-30	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		-1 587 391	-1 507 564	-1 499 881
Eget kapital vid periodens slut		1 151 213	1 231 040	1 238 723

Kassaflödesanalys för investmentbolaget i sammandrag

KSEK	Not	2025 Jan-Jun	2024 Jan-Jun	2024 Helår
Den löpande verksamheten				
Rörelseresultat		-87 678	-19 034	-9 158
Justeringar för icke kassaflödespåverkande poster				
Avskrivningar		499	499	997
Resultat av verkligt värde-förändring		78 629	2 271	-17 022
Övriga poster		-3 425	270	-4 040
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital och investeringsverksamheten		-11 975	-15 994	-29 223
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital				
Ökning (-)/Minskning (+) av rörelsefordringar		-5 252	-1 113	-1 284
Ökning (+)/Minskning (-) av rörelseskulder		-3 482	2 269	2 677
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-20 709	-14 838	-27 830
Investeringsverksamheten				
Delbetalning från tilläggsköpeskilling		-	82	887
Försäljning av andelar i portföljbolag		64 212	-	41 497
Förvärv av andelar i portföljbolag		-13 875	-20 253	-56 753
Kassaflöde från investeringsverksamheten		50 337	-20 171	-14 369
Finansieringsverksamheten				
Amortering leasingsskulder		-531	-546	-1 063
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-531	-546	-1 063
Periodens kassaflöde		29 097	-35 555	-43 262
Likvida medel vid årets början		42 010	85 272	85 272
LIKVIDA MEDEL VID PERIODENS SLUT		71 107	49 717	42 010

Resultaträkning i sammandrag för moderbolaget

KSEK	Not	2025 Apr-Jun	2024 Apr-Jun	2025 Jan-Jun	2024 Jan-Jun	2024 Helår
Intäkter		387	487	923	958	1 838
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	2,3	-11 481	-11 078	-14 953	-9 213	1 579
Ränteintäkter lån till portföljbolag		1 832	-	3 460	-	5 202
Förändring i verkligt värde av övriga finansiella tillgångar och skulder		-57 610	2 004	-63 676	6 942	15 443
Övriga externa kostnader		-2 002	-2 478	-3 721	-4 102	-8 160
Personalkostnader		-4 528	-6 465	-9 743	-13 652	-25 126
Rörelseresultat		-73 402	-17 530	-87 710	-19 067	-9 224
Finansnetto		88	1 550	206	3 308	1 162
Resultat före skatt		-73 314	-15 980	-87 504	-15 759	-8 062
Skatt		-	-	-	-	-
PERIODENS RESULTAT		-73 314	-15 980	-87 504	-15 759	-8 062

Totalresultat för moderbolaget i sammandrag

KSEK	Not	2025 Apr-Jun	2024 Apr-Jun	2025 Jan-Jun	2024 Jan-Jun	2024 Helår
Periodens resultat		-73 314	-15 980	-87 504	-15 759	-8 062
Periodens totalresultat		-73 314	-15 980	-87 504	-15 759	-8 062

Balansräkning i sammandrag för moderbolaget

KSEK	Not	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Tillgångar				
Finansiella anläggningstillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen	2,3	1 058 948	1 113 915	1 120 777
Övriga finansiella tillgångar	4	9 039	64 711	71 271
Summa anläggningstillgångar		1 067 987	1 178 626	1 192 048
Omsättningstillgångar				
Fordringar på portföljbolag		1 911	434	1 127
Övriga finansiella tillgångar	4	9 584	10 037	11 084
Övriga kortfristiga fordringar		6 836	1 053	2 400
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 353	1 926	1 151
Kassa och bank		71 107	49 717	42 010
Summa omsättningstillgångar		90 791	63 167	57 772
SUMMA TILLGÅNGAR		1 158 778	1 241 793	1 249 820
Eget kapital och skulder				
Summa eget kapital		1 151 169	1 230 977	1 238 673
Kortfristiga skulder				
Övriga finansiella skulder		44	190	100
Leverantörsskulder		472	1 282	762
Övriga kortfristiga skulder		1 858	1 753	686
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		5 235	7 591	9 599
Summa kortfristiga skulder		7 609	10 816	11 147
Summa skulder		7 609	10 816	11 147
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 158 778	1 241 793	1 249 820

Sammandrag avseende förändringar i moderbolagets eget kapital

KSEK	Not	2025-06-30	2024-06-30	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		-1 587 435	-1 507 627	-1 499 931
Eget kapital vid periodens slut		1 151 169	1 230 977	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 - juni 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 71,1 miljoner).

Soliditet: Eget kapital dividerat med balansomslutningen.

Substansvärde per 30 juni 2025:

	Antal aktier	Verkligt värde	Andel av Karolinska Developments substansvärde	
KSEK			kr per aktie³	procent
Noterade tillgångar				
Modus Therapeutics	23 801 390	33 849	0,13	2,9%
Summa noterade tillgångar		33 849	0,13	2,9%
Onoterade tillgångar				
AnaCardio		60 628	0,22	5,3%
Boost Pharma		10 125	0,04	0,9%
Dilafor		50 420	0,19	4,4%
PharmNovo		35 177	0,13	3,1%
SVF Vaccines		28 268	0,10	2,5%
Umecrine Cognition		627 547	2,33	54,6%
KCIF Co-Investment Fund KB ¹		3 622	0,01	0,3%
KDev Investments ¹		209 312	0,78	18,2%
Summa onoterade tillgångar		1 025 099	3,80	89,2%
Övriga tillgångar och skulder netto²		89 686	0,33	7,8%
Summa substansvärde		1 148 634	4,26	100,0%

¹Bolaget har både noterade och onoterade innehav.

²Varav SEK 71,1 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 Apr-Jun	2024 Apr-Jun	2025 Jan-Jun	2024 Jan-Jun	2024 Helår
Resultat nivå 1					
Noterade aktier, realiserat	6,008	-	8,962	-	8,383
Noterade aktier, orealiserat	-2,976	-8,532	-10,902	-4,103	843
Summa nivå 1	3,032	-8,532	-1,940	-4,103	9,226
Resultat nivå 3					
Onoterade aktier och andelar, realiserat	-5,150	80	-5,580	803	-1,245
Onoterade aktier och andelar, orealiserat	-9,363	-2,626	-7,433	-5,913	-6,402
Summa nivå 3	-14,513	-2,546	-13,013	-5,110	-7,647
Summa	-11,481	-11,078	-14,953	-9,213	1,579

Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultatet

KSEK	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Ackumulerade verkliga värden			
Vid årets början	1 120 777	1 100 398	1 100 398
Förvärv under året	17 335	22 730	61 998
Försäljningar under året	-64 212	-	-43 197
Verkligt värde förändring i årets resultat	-14 953	-9 213	1 579
Utgående balans	1 058 948	1 113 915	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 juni 2025

KSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Finansiella tillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen	33 849	-	1 025 099	1 058 948
Övriga finansiella fordringar	-	-	18 623	18 623
Likvida medel	71 107	-	-	71 107
Summa	104 956	0	1 043 722	1 148 678
Finansiella skulder				
Övriga finansiella skulder	-	-	44	44
Summa	-	0	44	44

Verkligt värde per 30 juni 2024

KSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Finansiella tillgångar				
Andelar i portföljbolag, till verkligt värde via resultaträkningen	120 495	-	993 420	1 113 915
Övriga finansiella fordringar	-	-	74 748	74 748
Likvida medel	49 717	-	-	49 717
Summa	170 212	0	1 068 168	1 238 380
Finansiella skulder				
Övriga finansiella skulder	-	-	190	190
Summa	-	0	190	190

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 juni 2025

KSEK	Andelar i portföljbolag	Övriga finansiella tillgångar	Övriga finansiella skulder
Vid årets början	1 026 064	82 355	100
Förvärv	12 049	-	-
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	-13 013	-63 732	-56
Utgående balans 2025-06-30	1 025 099	18 623	44
Realiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	-5 580	0	0
Orealiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	-7 433	-63 732	56

Verkligt värde (nivå 3) per 30 juni 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 2024-06-30	993 420	74 748	190
Realiserade vinster och förluster under perioden inkluderade i resultaträkningen	803	82	0
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 juni 2025

KSEK	Ägarandel	Verkligt värde KSEK	Värderings modell ¹
AnaCardio	10,0%	60 628	Senaste transaktion
Boost Pharma	13,6%	10 125	Senaste transaktion
Dilafor	2,7%	50 420	Senaste transaktion
PharmNovo	20,0%	35 177	Senaste transaktion
SVF Vaccines	32,7%	28 268	Senaste transaktion
Umecrine Cognition	72,6%	627 547	Extern värdering ²
KCIF Co-Investment Fund KB	26,0%	3 622	En kombination av aktiekurs sista handelsdagen i perioden och verkligt värde av fordran ³
KDev Investments	90,1%	209 312	En kombination av senaste transaktion och aktiekurs sista handelsdagen i perioden ⁴
Summa nivå 3		1 025 099	

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 91% av totalt verkligt värde i KDev Investments.

Känslighetsanalys på väsentliga innehav per 30 juni 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 325,9 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	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Verkligt värde i Karolinska Development portföljen (noterade bolag)	815 786	758 579	807 798
Värkligt värde i Karolinska Development portföljen (noterade bolag)	33 849	120 495	94 713
Verkligt värde i KDev Investments portföljen	535 243	574 962	549 021
Portföljens totala verkliga värde	1 384 878	1 454 036	1 451 532
Potentiell fördelning till Rosetta Capital av verkligt värde i KDev Investments	-325 930	-340 121	-330 754
Portföljens netto verkligt värde (efter potentiell fördelning till Rosetta Capital)	1 058 948	1 113 915	1 120 777

NOT 4 Övriga finansiella tillgångar

KSEK	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Övriga finansiella tillgångar, långfristiga			
Tilläggsköpeskilling Forendo Pharma	9 039	64 711	71 271
Tilläggsköpeskilling Oncopeptides	-	0	0
Summa	9 039	64 711	71 271
Övriga finansiella tillgångar, kortfristiga			
Tilläggsköpeskilling Forendo Pharma	9 584	10 037	11 084
Summa	9 584	10 037	11 084
Summa övriga finansiella tillgångar	18 623	74 748	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 18,6 miljoner, varav SEK 9,6 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 resulterar i en verkligt värdejustering för Karolinska Developments del med SEK -57,6 miljoner eftersom förvärvsavtalet innefattade rätt till tilläggsköpeskilling. I förvärvet av Forendo medföljde två läkemedelskandidater, varav OG-6219 var det mest avancerade läkemedelsprojektet.

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 finansnetto¹⁾

KSEK	2025 Apr-Jun	2024 Apr-Jun	2025 Jan-Jun	2024 Jan-Jun	2024 Helår
Rörelseresultatet					
Ränteintäkter på lån till portföljbolag	1 832	-	3 460	-	5 202
Summa	1 832	0	3 460	0	5 202
Finansnetto					
Ränteintäkter på lån till portföljbolag och övriga ränteintäkter	70	1 522	168	3 250	1 057
Summa	70	1 522	168	3 250	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 andra kvartalet 2024 uppgick till KSEK 1 218 och för perioden januari – juni 2024 KSEK 2 477). Övriga ränteintäkter redovisas i finansnettot.

NOT 6 Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

KSEK	2025-06-30	2024-06-30	2024-12-31
Ställda säkerheter			
Eventalförpliktelser			
Lån till portföljbolag	26 454	-	-
Lånelöfte till portföljbolag	-	-	5 000
Investeringsåtagande i portföljbolag	-	18 500	-
Summa	26 454	18 500	5 000