



Årsredovisning

2025

NAXS AB (publ)

Innehåll

VD har ordet	3
Flerårsöversikt	15
Alternativa nyckeltal och definitioner	17
Förvaltningsberättelse - Bolagsstyrningsrapport	20
Förvaltningsberättelse - Ekonomisk redogörelse	32
Resultaträkning för koncernen	37
Balansräkning för koncernen	38
Förändringar i koncernens eget kapital	39
Kassaflödesanalys för koncernen	40
Resultaträkning för moderbolaget	41
Balansräkning för moderbolaget	42
Förändringar i moderbolagets eget kapital	43
Kassaflödesanalys för moderbolaget	44
Noter till de finansiella rapporterna	45
Styrelsens och verkställande direktörens intygande	69

Årsredovisningen för NAXS AB (publ) 556712-2972 utgörs av förvaltningsberättelsen, de finansiella rapporter och notupplysningarna. Årsredovisningen finns i detta dokument på sidorna 20-69.

Den officiella Årsredovisningen 2025 är upprättad på svenska i formatet för enhetlig elektronisk rapportering (ESEF). Se hemsida för de finansiella rapporterna. Årsredovisningen publiceras även i en svensk respektive engelsk PDF-version, vilka inte är upprättade enligt ESEF och därmed inte utgör officiella versioner. Samtliga versioner lämnas för offentliggörande under vecka 9 i februari 2026.

Finansiell Information 2026

Årsstämma: 17 mars 2026

Delårsrapport (3 månader): 23 april 2026

Delårsrapport (6 månader): 17 juli 2026

Delårsrapport (9 månader): 23 oktober 2026

Bokslutskommuniké 2026: 29 januari 2027

NAXS AB (publ)

Org.nr 556712-2972

Nybrogatan 6

SE-114 34 Stockholm

Sverige

VD har ordet

Under 2025 genomgick NAXS ett antal betydande förändringar. Styrelsen, som omvaldes vid årsstämman 2025, sammankallade en extra bolagsstämma i september. Det beslutades att ändra bolagets investeringsmandat för att möjliggöra en ordnad likvidation av befintliga portföljtillgångar. Samtidigt beslutades om att lämna en extra utdelning om 16 kronor per aktie.

I oktober meddelade den dåvarande majoritetsägaren i NAXS att hela innehavet avyttrats till ett konsortium av svenska investerare. Efter denna transaktion hölls en extra bolagsstämma i november för att utse en ny styrelse. Därefter aviserade den nya styrelsen ett förnyat strategiskt fokus med inriktning på att maximera värdet på bolagets kärntillgångar och öka aktieägarvärdet.

Som ett direkt resultat av detta nya strategiska fokus avyttrades flera noterade innehav som inte ansågs tillhöra kärnverksamheten, återköp av aktier inleddes och det befintliga investeringsrådgivningsavtalet sades upp. Dessa åtgärder har resulterat i en mer fokuserad portfölj, en lägre förväntad kostnadsbas och en tydlig ambition att ytterligare öka aktieägarvärdet.

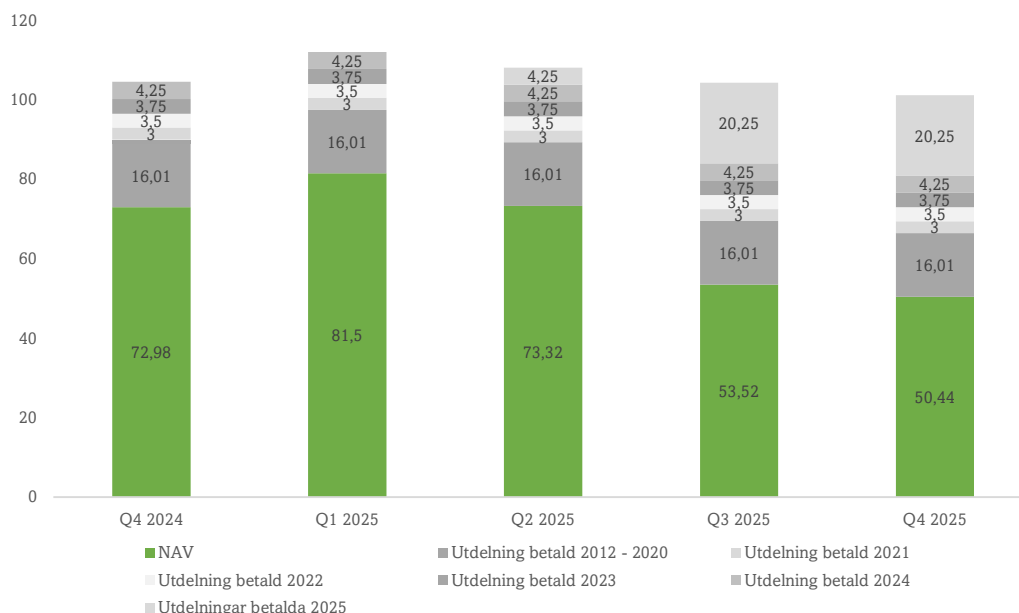
Under 2025 har 224,3 mkr lämnats i utdelning till aktieägarna. Per den 31 december uppgick likvida medel till 5,97 (18,38) kronor per aktie och substansvärdet till 50,44 (72,98) kronor per aktie.

Slutligen, efter att ha varit med och grundat bolaget 2007 och därefter verkat som bolagets investeringsrådgivare, ser jag fram emot att arbeta tillsammans med styrelsen i min roll som VD för att förverkliga ambitionen att öka aktieägarvärdet.

Amaury de Poret

Väsentliga händelser för Bolaget under 2025 omfattade bland annat:

- En minskning om 3,1 procent av substansvärdet (NAV) per aktie (inklusive lämnad utdelning).



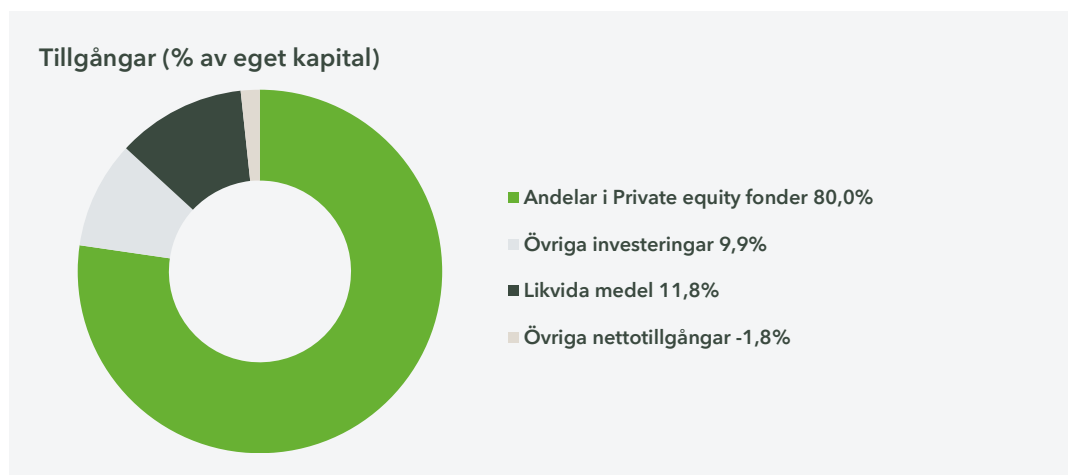
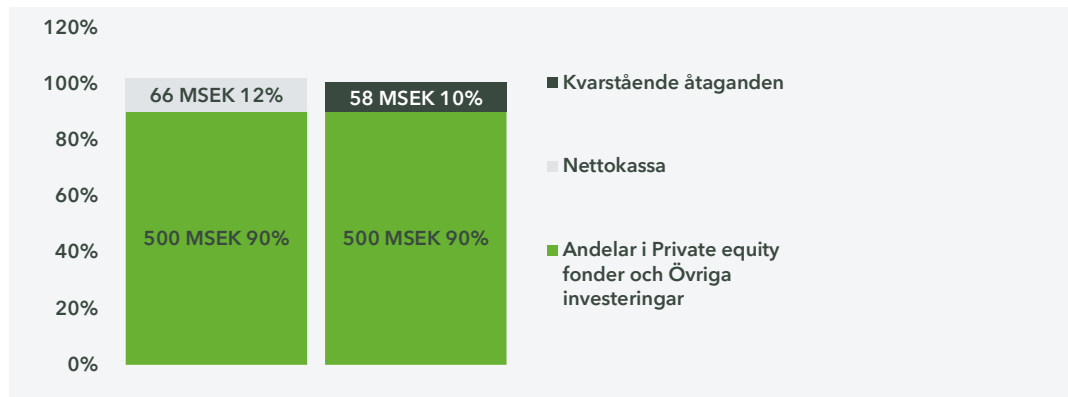
- NAXS underliggande fonder förvärvade 4 nya portföljbolag, vilket innebär att det totala antalet portföljbolag som förvärvats sedan NAXS grundades uppgår till 195.
- NAXS underliggande fonder undertecknade eller genomförde 6 nya avyttringar/exits, vilket innebär att det totala antalet portföljbolag som avyttrats sedan NAXS grundades uppgår till 130.
- De 130 exits som genomförts sedan NAXS grundades har genererat en genomsnittlig internränta (IRR) om 17,3 procent.
- Årsstämman 2025 beslutade att lämna utdelning om 4,25 SEK per aktie.
- En extra bolagsstämma som hölls den 8 september beslutade att lämna en extra utdelning om 16,00 SEK per aktie.
- I oktober avyttrade Bolagets största aktieägare, QVT Financial LP, hela sitt aktieinnehav i Bolaget. Aktierna förvärvades av ett mindre antal investerare, varav Molcap Invest AB (publ) och Oliver Molse blev de största ägarna.
- Med anledning av valet av en ny styrelse vid en extra bolagsstämma som hölls den 12 november kommunicerade Bolaget ett förnyat strategiskt fokus med inriktning på att maximera värdet av Bolagets kärntillgångar och stärka aktieägarvärdet, bland annat genom aktieåterköp samt genom att prioritera kortsiktiga transaktioner framför nya långsiktiga åtaganden i private equity-fonder.

- Mot bakgrund av det förnyade strategiska fokus som kommunicerades efter den extra bolagsstämman den 12 november, avyttrade NAXS sina noterade innehav i Keurig Dr Pepper, Krispy Kreme och Scout Gaming Group.
- Baserat på auktorisationen från den extra bolagsstämman den 12 november gick NAXS vidare med återköp av högst 553 879 egna aktier.
- I juni utsågs Børge Johansen till tillförordnad VD efter Nikolai Jebsen som lämnade bolaget för nya arbetsuppgifter och avgick också som styrelseledamot
- I december meddelade NAXS att Amaury de Poret skulle utses till VD och tillträda den 1 januari 2026.

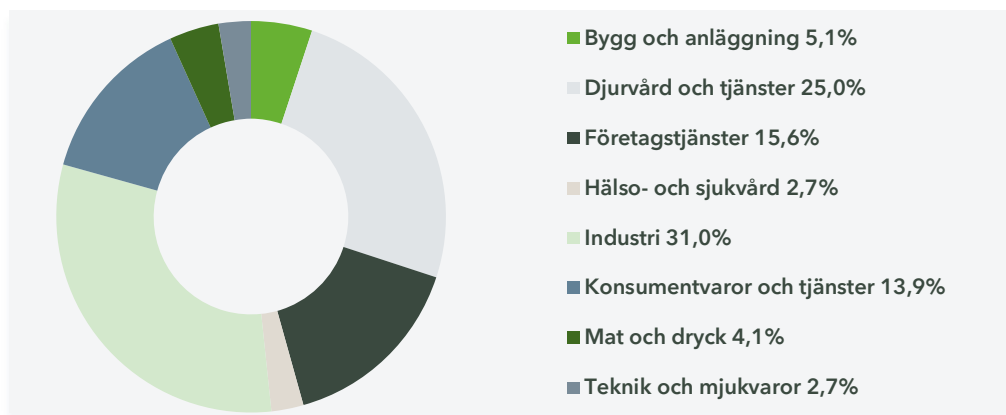
Fondportföljen och Övriga investeringar

Exponering mot Fondportföljen och Övriga investeringar

Den 31 december 2025 uppgick den totala exponeringen mot private equity-fonder och övriga investeringar till 558 Mkr, vilket motsvarar 100 procent av Bolagets eget kapital. I tabellen nedan är det jämfört med nettokassa och andelar i private equity-fonder plus övriga investeringar.



Sektor (% av investeringar i Private equity-fonder och Övriga investeringar)



Fondportföljen-Private equity

NAXS hade per den 31 december 2025 åtaganden gjorda till 12 aktiva private equity-fonder (10 buyout fonder och 2 special situations-fonder) och vid räkenskapsårets utgång uppgår:

- värdet på andelarna i private equity-fonder till 445 Mkr vilket motsvarar 80 procent av eget kapital;
- kvarstående investeringsåtaganden till fonderna till 58 Mkr vilket motsvarar 10 procent av eget kapital.

NAXS kan generellt sett endast tillhandahålla begränsad information om investeringarna i private equity-fonder på grund av sekretessåtaganden enligt branschstandard som gjorts vid tidpunkten för respektive investeringar.

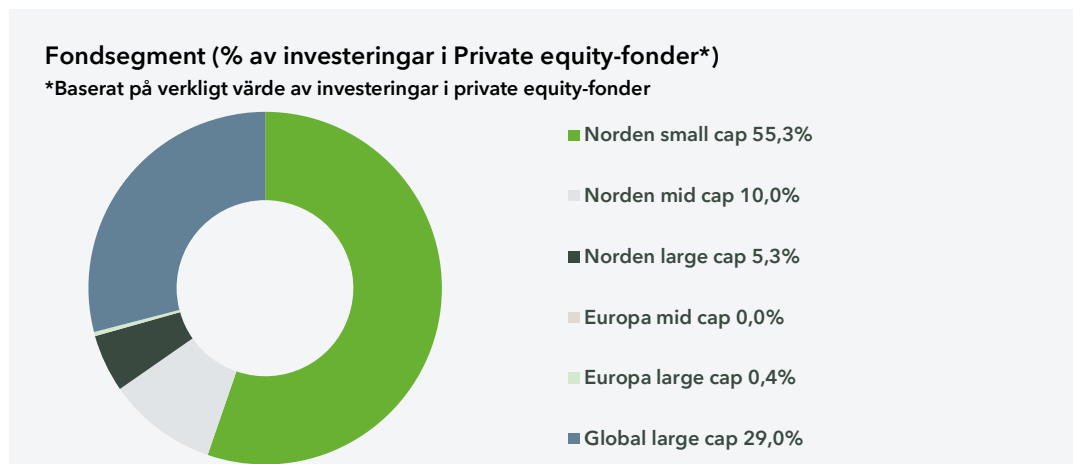
Sammanställning över NAXS åtaganden mot private equity-fonder* (i alfabetisk ordning)

Fond	Åtaganden lämnande år	Valuta	Ursprungligt investeringsåtagande, Tusental
Apax Europe VII LP	2007	EUR	15 000
Celero Capital I	2023	EUR	3 200
Equip Capital Fund I LP	2020	NOK	20 000
Equip Capital SPV SCSp	2024	EUR	1 300
JAB Consumer fund - GCB II	2018	USD	5 000
JAB Consumer fund - GCB III	2019	EUR	5 000
JAB Consumer Partners - JCP V	2022	EUR	5 000
Mimir Invest AB	2017	SEK	50 000
Mimir Industries AB	2022	SEK	75 000
Nordic Capital X LP	2020	EUR	2 000
Nordic Capital Evo Fund I LP	2021	EUR	1 000
Valedo Partners Fund II AB	2011	SEK	65 000

*NAXS har också åtaganden till 1 fond som har avyttrat samtliga portföljbolag och är under likvidation (Nordic Capital CV1).

I och med att NAXS uppnått ett moget stadium erbjuder Bolaget investerare en attraktiv exponering mot private equity, via en noterad aktie och med god diversifiering:

- 7 förvaltare och 12 private equity-fonder varav 2 special situations-fonder.
- exponering mot storlekssegmenten small-, mid- och large cap och mot samtliga länder i Norden liksom till viss del mot Europa och, främst genom Nordic Capital och JAB, övriga världen:



Per den 31 december 2025 hade NAXS åtaganden till 12 aktiva private equity-fonder (10 buyout-fonder och 2 special situations-fonder) vilka beskrivs nedan.

Apax Europe VII

Apax Europe VII är den sjunde paneuropeiska fonden som startats av Apax Partners, ett globalt private equity-bolag med huvudkontor i London och verksamhet på sju kontor på fyra kontinenter. Apax Partners investerar globalt inom fyra sektorer: konsument, hälsovård, tjänster samt teknik och telekom.

Fondens storlek: 11 000 MEUR

Segment: large cap

Geografiskt fokus: främst Europa

Årgång: 2007

Webbplats: www.apax.com

NAXS ursprungliga åtagande: 15 MEUR

Antal portföljbolag/exit: 2/34

Celero Capital Fund (E) AB

Celero Capital Fund (E) AB är den första fonden som startats av Celero Capital, ett nordiskt private equity-bolag med fokus på sektorerna tjänster, konsumentvaror och nischade industrier.

Fondens storlek: 275 MEUR

Segment: small/mid cap

Geografiskt fokus: Norden

Årgång: 2023

Webbplats: <https://celerocapital.com/>

NAXS ursprungliga åtagande: 3,2 MEUR

Antal portföljbolag/exit: 6/0

Equip Capital I

Equip Capital I är den första fonden som startats av Equip Capital, ett Oslobaserat private equity-bolag med fokus på investeringar i små och medelstora företag i Norden. Equip Capital-teamet har omfattande investeringserfarenhet inom konsument-, industri- och företagstjänstesektorerna.

Fondens storlek: 1 900 MNOK

Segment: small/mid cap

Geografiskt fokus: Norge och Norden

Årgång: 2020

Webbplats: www.equip.no

NAXS ursprungliga åtagande: 20 MNOK

Antal portföljbolag/exit: 10/2

Equip Capital SPV SCSp

Equip Capital SPV är en fortsättningsfond som etablerats för att förvärva 2 portföljbolag, Rush och iteam, från Equip Capital Fund I ("Equip Fund I") i syfte att bygga vidare på deras framgångsrika plattformar och stödja en ny tillväxtfas. Rush är en av de största operatörerna av inomhustrampolin-parker i Europa, medan iteam är en ledande leverantör av IT-tjänster till den norska marknaden för små och medelstora företag.

Fondens storlek: 307 MEUR

Segment: small/mid cap

Geografiskt fokus: Norge och Norden

Årgång: 2024

Webbplats: www.equip.no

NAXS ursprungliga åtagande: 1.3 MEUR

Antal portföljbolag/exit: 4/0

JAB Consumer Fund - Global Consumer Brands II

JAB Consumer Fund - Global Consumer Brands II är en private equity-fond som saminvesterar tillsammans med JAB Holding, en privatägd koncern med fokus på konsumentvaror och detaljhandelsföretag med premiumvarumärken samt djurvård och tjänster. Fonden fokuserar på snabbmatssektorn samt djurvård.

Fondens storlek: 5 000 MUSD

Segment: large cap

Geografiskt fokus: globalt

Årgång: 2018

Webbplats: <https://www.jabholco.com>

NAXS ursprungliga åtagande: 5 MUSD

Antal plattformsinvesteringar/exit: 2/1

JAB Consumer Fund - Global Consumer Brands III

JAB Consumer Fund - Global Consumer Brands III är en private equity-fond som saminvesterar tillsammans med JAB Holding, en privatägd koncern med fokus på konsumentvaror och detaljhandelsföretag med premiumvarumärken samt djurvård och tjänster. Fonden fokuserar på djurvård.

Fondens storlek: 3 800 MUSD

Segment: large cap

Geografiskt fokus: globalt

Årgång: 2020

Webbplats: <https://www.jabholco.com>

NAXS ursprungliga åtagande: 5 MEUR

Antal plattformsinvesteringar/exit: 2/0

JAB Consumer Partners - JCP V

JAB Consumer Fund - Global Consumer Brands III är en private equity-fond som saminvesterar tillsammans med JAB Holding, en privatägd koncern med fokus på konsumentvaror och detaljhandelsföretag med premiumvarumärken samt djurvård och tjänster. Fonden fokuserar på djurvård och tjänster.

Fondens storlek: n/a

Segment: large cap

Geografiskt fokus: globalt

Årgång: 2020

Webbplats: <https://www.jabholco.com>

NAXS ursprungliga åtagande: 5 MEUR

Antal plattformsinvesteringar/exit: 1/0

Mimir Industries AB

Mimir Industries AB är det andra fondden som startats av Mimir, private equity special situations-manager med fokus på medelstora företag inom alla sektorer, utom fastigheter

Fondens storlek: <500 MSEK

Segment: mid cap

Geografiskt fokus: globalt med fokus på Norden

Årgång: 2022

Webbplats: www.mimirinvest.com

NAXS ursprungliga åtagande: 75 MSEK

Antal portföljbolag/exit: 7/0

Mimir Invest AB

Mimir Invest AB är den första fonden som startats av Mimir, private equity special situations manager med fokus på medelstora företag inom alla sektorer, utom fastigheter.

Fondens storlek: > 500 MSEK

Segment: small cap

Geografiskt fokus: Sverige / Nordeuropa

Årgång: 2017

Webbplats: www.mimirinvest.com

NAXS ursprungliga åtagande: 50 MSEK

Antal portföljbolag/exit: 4/5

Nordic Capital Evolution I LP

Nordic Capital Evolution har startats av Nordic Capital för att på marknaden för medelstora företag replikera företagets etablerade investeringsstrategi. Nordic Capital grundades 1989 och är en av de största buyout-förvaltare i norra Europa. Företaget fokuserar på utvalda sektorer där det har djup erfarenhet och en beprövad meritlista. Kärnsektorerna är hälso- och sjukvård, teknik och betalningar, finansiella tjänster och selektivt industrivaror och tjänster.

Fondens storlek: 1 200 MEUR

Segment: mid cap

Geografiskt fokus: Nordeuropa

Årgång: 2021

Webbplats: <https://www.nordiccapital.com/>

NAXS ursprungliga åtagande: 1 MEUR

Antal portföljbolag/exit: 11/0

Nordic Capital Fund X LP

Nordic Capital Fund X är Nordic Capitals tionde fond. Nordic Capital grundades 1989 och är en av de största buyout-förvaltare i norra Europa. Företaget fokuserar på utvalda sektorer där det har djup erfarenhet och en beprövad meritlista. Kärnsektorerna är hälso- och sjukvård, teknik och betalningar, finansiella tjänster och selektivt industrivaror och tjänster.

Fondens storlek: 6 100 MEUR

Segment: large cap

Geografiskt fokus: Europa och utvalda globala investeringar inom hälso- och sjukvård samt teknik och betalningar

Årgång: 2020

Webbplats: <https://www.nordiccapital.com/>

NAXS ursprungliga åtagande: 2 MEUR

Antal portföljbolag/exit: 16/0

NAXS har också åtaganden till 1 fond som har avyttrat samtliga portföljbolag och är under likvidation (Nordic Capital CV1).

Valedo Partners Fund II AB

Valedo Fund II är den andra fonden som Valedo startat. Valedo är en tillväxtorienterad svensk småbolagsförvaltare som grundades 2006 av ett team med bakgrund från EQT. Fonden fokuserar på det svenska småbolagssegmentet

Fondens storlek: 2 000 MSEK

Segment: Småbolag

Geografiskt fokus: Sverige och Norden

Årgång: 2011

Webbplats: <https://www.valedopartners.com/>

NAXS ursprungliga åtagande: 65 MSEK

Antal portföljbolag/exit: 2/9

Förvärv och avyttringar i underliggande fonder

Under 2025 genomförde NAXS underliggande fonder 4 nya förvärv och 6 fullständiga avyttringar/exit.

Fram till och med 31 december 2025 har NAXS fonder sammanlagt förvärvat 195 bolag, varav 130 avyttrats helt.

Förvärv 2025 (i alfabetisk ordning)

Portföljbolag	Sektor	Geografi	Fond
Aterion	Företagstjänster	Sverige	Celero Fund I
Deltra	Företagstjänster	Sverige	Celero Fund I
Minerva Imaging	Hälso-och sjukvård	Danmark	Nordic Capital Evolution I
Sporty	Konsumentvaror och tjänster	Norge	Celero Fund I

Avyttringar/exits 2025 (i alfabetisk ordning)

Portföljbolag	Sektor	Investeringsår	Fond
Emmaboda Glas	Industri	2019	Mimir Invest
Lakrids by Bülow	Konsumentvaror och tjänster	2016	Valedo Fund II
No Dig Alliance	Företagstjänster	2021	Equip Fund I
Norva24	Företagstjänster	2015	Valedo Fund II
SI Glass	Industri	2020	Mimir Invest
Takko	Konsument	2010	Apax Europe VII

Portföljbolag i underliggande fonder per 31 december 2025 (per fond och i alfabetisk ordning)

APAX EUROPE VII

Portföljbolag	Bransch	Land
Cengage Learning II	Företagstjänster	USA
Golden Jaguar	Restaurangkedja	Kina
Tivit/Takoda	Data och telefoni	Brasilien

CELERO CAPITAL FUND I

Portföljbolag	Bransch	Land
Aterion	Företagstjänster	Sverige
Corteco	Byggnation	Sverige
Deltra	Företagstjänster	Sverige
Opima	Industri	Sverige
Reledo	Företagstjänster	Sverige
Sporty	Konsumentvaror och tjänster	Norge

EQUIP CAPITAL FUND I

Portföljbolag	Bransch	Land
Bastard Burgers	Mat och dryck	Sverige
Cautus Geo	Företagstjänster	Norge
Cloud Connection	Företagstjänster	Norge
Cure Media	Företagstjänster	Sverige
Funplays (fd Busfabriken)	Företagstjänster	Sverige
Holy Greens	Mat och dryck	Sverige
Makeup Mekka	Konsumentvaror och tjänster	Norge
Miles	Företagstjänster	Norge
Riggtech	Byggnation	Norge
Ryde	Konsumentvaror och tjänster	Norge

EQUIP CAPITAL CV SPV

Portföljbolag	Bransch	Land
Activeon (fd Rush)	Konsumentvaror och tjänster	Europa
Iteam	Företagstjänster	Norge

JAB GLOBAL CONSUMER BRANDS II

Portföljbolag	Bransch	Land
Petcare platform	Djurvård och tjänster	Global
Restaurang platform (Pret panera)	Mat och dryck	Global

JAB Global Consumer Brands III

Portföljbolag	Bransch	Land
Petcare platform	Djurvård och tjänster	Global
Pet services platform	Djurvård och tjänster	Global

JAB Consumer Partners - JCP V

Portföljbolag	Bransch	Land
Pet services platform	Djurvård och tjänster	Global

MIMIR INVEST AB

Portföljbolag	Bransch	Land
Parken Zoo	Konsumentvaror och tjänster	Sverige
Puumerkki	Byggnation	Finland
Recion	Industri	Finland

MIMIR INDUSTRIES AB

Portföljbolag	Bransch	Land
Euroatlas	Industri	Sverige
Huläns	Industri	Sverige
Lindemann	Industri	Europa
Modus	Byggnation	Sverige
Recion	Industri	Finland
Svenska Kompressor	Industri	Norden
Thermion	Industri	Sverige
Trillora	Företagstjänster	Sverige

NORDIC CAPITAL Evo I

Portföljbolag	Bransch	Land
Autocirc	Företagstjänster	Sverige
Boost al	Teknik och mjukvaror	Europa
BRP Systems	Teknik och mjukvaror	Sverige
Care Fertility	Hälso- och sjukvård	Europa
Equipe Zorgbedrijven	Hälso- och sjukvård	Nederländerna
Qred Holding	Företagstjänster	Sverige
Helmsauer	Företagstjänster	Tyskland
Hjo Installation	Företagstjänster	Sverige
Macrobond	Företagstjänster	Sverige
Minerva Imaging	Hälso- och sjukvård	Danmark
Sensio	Hälso- och sjukvård	Sverige

NORDIC CAPITAL X

Portföljbolag	Bransch	Land
Advanz Pharma	Hälso- och sjukvård	Europa
ArisGlobal	Hälso- och sjukvård	USA
Ascot Lloyd	Företagstjänster	Europa
Bilthouse	Företagstjänster	Europa
Cytel	Teknik och mjukvaror	USA
Duco	Teknik och mjukvaror	Europa
Inovalon	Teknik och mjukvaror	USA
LEO Pharma	Hälso- och sjukvård	Danmark
Proglove	Teknik och mjukvaror	Europa
Regnology	Teknik och mjukvaror	Europa
RLDatix	Teknik och mjukvaror	Europa
Sambla	Konsumentvaror och tjänster	Norge
Site Improve	Teknik och mjukvaror	Danmark
Sortera	Företagstjänster	Norden
United Veterinary Care	Djurvård och tjänster	USA
Vizrt	Teknik och mjukvaror	Norge

VALEDO PARTNERS FUND II

Portföljbolag	Bransch	Land
Origo Group	Företagstjänster	Sverige
Rapunzel	Konsumentvaror och tjänster	Sverige

Övriga investeringar

Per den 31 december 2025 finns 6 innehav i Övriga investeringar.

I april erhöll NAXS en interimsutdelning från Awilco Drilling på 2,06 USD per aktie, totalt 2,9 MUSD motsvarande 28,9 MSEK.

I juni avyttrades hela aktieinnehavet i JDE Peet's NV (Euronext Amsterdam: JDEP) för en total erhållen försäljningslikvid om 0,6 MEUR motsvarande 6,9 MSEK.

Mot bakgrund av det uppdaterade strategiska fokuset som kommunicerades efter den extra bolagsstämman den 12 november 2025 avyttrades hela aktieinnehaven i det noterade bolaget Scout Gaming Group för en total erhållen försäljningslikvid om 0,016 MSEK samt hela aktieinnehaven i Keurig Dr Pepper och Krispy Kreme (noterade på Nasdaq NY) för en total erhållen försäljningslikvid om 2,1 MUSD motsvarande 19,7 MSEK.

Pret Panera och Panera Brands uppvisade en negativ värdeutveckling under året, i linje med andra bolag inom segmentet snabb casual restaurangsegmentet.

Aktiekursen i Jacktel ökade under räkenskapsåret främst på grund av förlängningen av kontraktet med Equinor och en framgångsrik nyemission av obligationer.

Reledos värdering fortsatte att öka under räkenskapsåret tack vare bolagets starka utveckling.

Företag	Sektor	Instrument	Ursprunglig investerings-tidpunkt	Redovisat värde 2025.12.31 Mkr	Redovisat värde 2024.12.31 Mkr
Scout Gaming Group	Onlinespel	Aktier (Nasdaq First North)	Q4 2017	-	0,0
Awilco Drilling	Energi	Aktier (Euronext Growth Oslo)	Q1 2018	1,3	29,8
Keurig Dr Pepper	Alkoholfria drycker	Aktier (Nasdaq NY)	Q3 2020	-	23,2
Pret Panera	Mat och dryck	Aktier onoterade	Q4 2020	2,0	2,1
Krispy Kreme	Mat och dryck	Aktier (Nasdaq NY)	Q1 2021	-	4,7
Jacktel	Energi	Onoterade aktier (registrerade på Euronext NOTC)	Q1 2022	18,4	12,6
Novonesis	Biovetenskap	Aktier (Nasdaq Copenhagen)	Q4 2022	3,0	3,2
Reledo	Företagstjänster	Onoterade aktier	Q2 2023	19,7	9,7
Panera Brands	Mat och dryck	Onoterade aktier	Q2 2023	10,6	12,3
JDE Peet's	Mat och dryck	Aktier (Euronext Amsterdam)	Q4 2024	-	4,9
Total				55,0	102,5

Beskrivning av Övriga investeringar (i alfabetisk ordning)**Awilco Drilling PLC**

- Typ av investering: Investering i aktier noterade på Euronext Growth Oslo
- Tidpunkt för initial investering: Q1 2018
- Hemsida: <http://awilcodrilling.com>
- Beskrivning: Awilco Drilling Plc är ett bolag inom marin oljeborrning baserat i Storbritannien.

Jacktel A/S

- Typ av investering: Aktierna erhöles som ett resultat av en partiell konvertering av ett obligationslån emitterat av bolaget. Aktien är registrerat på Euronext NOTC
- Tidpunkt för initial investering: Q1 2022
- Hemsida: <https://macro-offshore.com/investor-relations>
- Beskrivning: Jacktel AS är ägare till Haven, boendeplattform till havs.

Novonesis AS

- Typ av investering: investering i noterade aktier (Nasdaq Copenhagen)
- Tidpunkt för initial investering: Q4 2022
- Hemsida: <https://www.novonesis.com/en>
- Beskrivning: Novonesis är ledande inom utveckling och tillverkning av naturliga lösningar och ingredienser inom livsmedels-, närings-, läkemedels- och jordbruksindustrin.

Panera Brands

- Typ av investering: gemensam investering med JAB Holding och andra investerare. Andelarna är onoterade. Panera Brands kontrolleras av JAB Holding och JAB Consumer Funds
- Tidpunkt för initial investering: Q2 2023
- Hemsida: <https://www.panerabread.com>
- Beskrivning: Panera Brands är en plattform som omfattar Panera Bread, Caribou Coffee och Einstein Bros. Bagel.

Pret Panera

- Typ av investering: gemensam investering med JAB Holding och andra investerare. Andelarna är onoterade. Pret Panera kontrolleras av JAB Holding och JAB Consumer Funds
- Tidpunkt för initial investering: Q4 2020
- Hemsidor: <https://www.pret.co.uk/en-GB>, <https://www.panerabread.com>, <https://espressohouse.com/>
- Beskrivning: Pret Panera är en plattform som omfattar fast casual dining-grupperna Panera Brands, Pret a Manger och Espresso House.

Reledo AB

- Typ av investering: gemensam investering med Celero Capital Fund (E) AB och andra investerare i det onoterade bolaget Reledo AB
- Tidpunkt för initial investering: Q2 2023
- Hemsida: <https://reledo.se/>
- Beskrivning: Reledo är en nordisk plattform som kombinerar företag inom facility managementsektorn.

Flerårsöversikt

Resultaträkningar i sammandrag

Belopp i Tkr	2025	2024	2023	2022	2021
Värdeförändringar	-3 756	-56 707	13 841	194 317	192 788
Rörelsens kostnader	-24 130	-15 920	-16 812	-15 323	-14 979
Rörelseresultat	-27 886	-72 627	-2 971	178 994	177 809
Finansiella intäkter och kostnader, netto	1 963	6 057	7 334	1 094	-396
Resultat före skatt	-25 923	-66 570	4 363	180 088	177 413
Skatt	-7	-5	-9	-7	-
Årets resultat	-25 930	-66 575	4 354	180 081	177 413

Balansräkningar i sammandrag

Belopp i Tkr	Dec 31, 2025	Dec 31, 2024	Dec 31, 2023	Dec 31, 2022	Dec 31, 2021
Fondandelar	445 213	503 103	639 030	687 989	513 925
Övriga investeringar	55 021	102 548	75 001	60 801	44 693
Övriga kortfristiga fordringar	304	625	503	214	272
Likvida medel	65 877	203 600	209 226	211 668	265 523
Totala tillgångar	566 415	809 876	923 760	960 672	824 413
Eget kapital	556 346	808 410	922 065	959 252	822 855
Övriga skulder och upplupna kostnader	10 069	1 466	1 695	1 420	1 558
Summa eget kapital och skulder	566 415	809 876	923 760	960 672	824 413

Kassaflödesanalyser i sammandrag

Belopp i Tkr	2025	2024	2023	2022	2021
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-13 206	-10 106	-9 515	-14 299	-10 239
Kassaflöde från investeringsverksamheten	101 660	51 674	48 600	4 145	89 920
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-226 134	-47 080	-41 541	-43 684	-33 458
Årets kassaflöde	-137 680	-5 512	-2 456	-53 838	46 223
Likvida medel vid årets början	203 600	209 226	211 668	265 523	219 127
Kursdifferens i likvida medel	-43	-114	14	-17	173
Likvida medel vid årets slut	65 877	203 600	209 226	211 668	265 523

Alternativa nyckeltal och definitioner

NAXS tillämpar de av European Securities and Markets Authority (Esma) utgivna riktlinjerna för alternativa nyckeltal. Alternativa nyckeltal är finansiella mått över historisk eller framtida resultatutveckling, finansiell ställning, finansiellt resultat eller kassaflöden som inte definieras eller anges i tillämpliga regler för finansiell rapportering.

Alternativa nyckeltal anges då de i sina sammanhang ger tydligare eller mer fördjupad information än de mått som definieras i tillämpliga regler för finansiell rapportering. De alternativa nyckeltalen härleds från koncernredovisningen. Utgångspunkten för lämnade alternativa nyckeltal är att de används av företagsledning för att bedöma den finansiella utvecklingen och därmed anses ge analytiker och andra intressenter värdefull information. NAXS använder regelbundet alternativa nyckeltal som ett komplement till de nyckeltal som generellt utgör god redovisningssed.

Nedan lämnas definitioner på samtliga använda alternativa nyckeltal. Avstämningar av väsentliga alternativa nyckeltal mot närmast avstämbara IFRS-poster framgår av avsnittet *Avstämningar av väsentliga alternativa nyckeltal* i Bolagets bokslutskommuniké för 2025, som offentliggjorts i enlighet med gällande regelverk. Avstämningarna är en integrerad del av Bolagets finansiella rapportering för 2025.

Alternativa nyckeltal

	2025	2024	2023	2022	2021
Soliditet, %	98,22	99,82	99,82	99,85	99,81
Genomsnittlig avkastning, %	17,29	17,41	17,67	17,49	17,98
Nettokassa, Mkr	65,9	203,6	209,2	211,7	265,5
Substansvärde, Mkr	556,3	808,4	922,1	959,3	822,9

Aktiedata

	2025	2024	2023	2022	2021
Resultat per aktie, SEK *	-2,34	-6,01	0,39	16,22	14,70
Utdelning per aktie, SEK	20,25	4,25	3,75	3,50	3,00
Återköp av aktier per aktie, SEK	0,16	-	-	0,42	-
Nettokassa per aktie, SEK	5,97	18,38	18,89	19,11	23,81
Eget kapital per aktie, SEK	50,44	72,98	83,24	86,59	73,78
Substansvärde per aktie, SEK	50,44	72,98	83,24	86,59	73,78
Antal utestående aktier vid årets slut	11 030 317	11 077 585	11 077 585	11 077 585	11 152 585
Genomsnittligt antal utestående aktier *	11 071 677	11 077 585	11 077 585	11 105 710	11 152 585

*Före och efter utspädning

Definitioner	
Andelar i Private equity-fonder	Verkligt värde av andelar i private equity-fonder på balansdagen.
Buyout fond	Private equity fond vars strategi är att köpa andelar i företag som fonden kan ta kontroll över.
Genomsnittlig avkastning	Avkastningen per år, beräknad som internränta, på de kassaflöden mellan NAXS och underliggande fonder som är direkt hänförliga till investeringar i portföljbolag, efter kostnader i form av vinstdelning men före kostnader i form av förvaltningsarvode till fondens förvaltare. Nyckeltalet saknar en direkt avstämbbar IFRS-post och utgör ett internt beräknat mått baserat på historiska kassaflöden mellan Bolaget och de underliggande fonderna
Likvida medel	Kassa, banktillgodohavanden och kortfristiga placeringar med återstående bindningstid understigande tre månader från balansdagen.
Likvida medel per aktie*	Likvida medel i relation till antalet utestående aktier på balansdagen.
Nettokassa*	Likvida medel, kortfristiga placeringar samt räntebärande fordringar med avdrag för räntebärande skulder. Per balansdagen har Koncernen inga räntebärande skulder eller kortfristiga placeringar utöver likvida medel, varför nettokassan motsvarar likvida medel.
Nuvarande åtaganden*	Anskaffningskostnaden för fondandelar plus återstående åtaganden till private equity-fonder.
Resultat per aktie*	Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare delat med genomsnittligt antal aktier.
Substansvärde/Eget kapital*	Totala tillgångar minskat med nettoskulden/ökat med nettokassa (överensstämmer i Bolagets fall med eget kapital hänförligt till Moderbolagets aktieägare).
Soliditet*	Eget kapital i förhållande till balansomslutningen.
Special situations fond	Private equity-fond vars strategi är att förvärva företag där ett aktivt ägarskap krävs. Exempel på transaktioner kan vara förvärv av underpresterande företag eller komplicerade transaktioner som till exempel utköp av verksamheter från större företag.
Substansvärde/Eget kapital per aktie*	Totala tillgångar ökat med nettokassa (överensstämmer i Bolagets fall med eget kapital) i relation till antalet utestående aktier på balansdagen.
Total exponering mot Private equity-fonder	Verkligt värde av fonderna ökat med kvarstående investeringsåtagande.
Total exponering mot Private equity-fonder och Övriga investeringar	Total exponering mot private equity-fonder ökat med övriga investeringar.

Definitioner

Totala tillgångar*	Samtliga tillgångar och skulder exklusive poster som ingår i nettokassan.
Åtaganden till fonder	Åtaganden, eller utfästelser, till underliggande fonder att över en bestämd tidsperiod betala ett visst överenskommet belopp.
Övriga investeringar/Andra finansiella placeringar	Investeringar i andelar som inte är andelar i private equity-fonder samt i andra värdepapper.

*Avser alternativt nyckeltal (APM) enligt European Securities and Markets Authority (ESMA).

Aktien

NAXS-aktien listades ursprungligen på Stockholmsbörsens First North den 14 maj 2007. Sedan den 8 juni 2010 är Bolaget noterat på och aktien handlas på Nasdaq OMX Stockholm. Handel sker under beteckning NAXS.

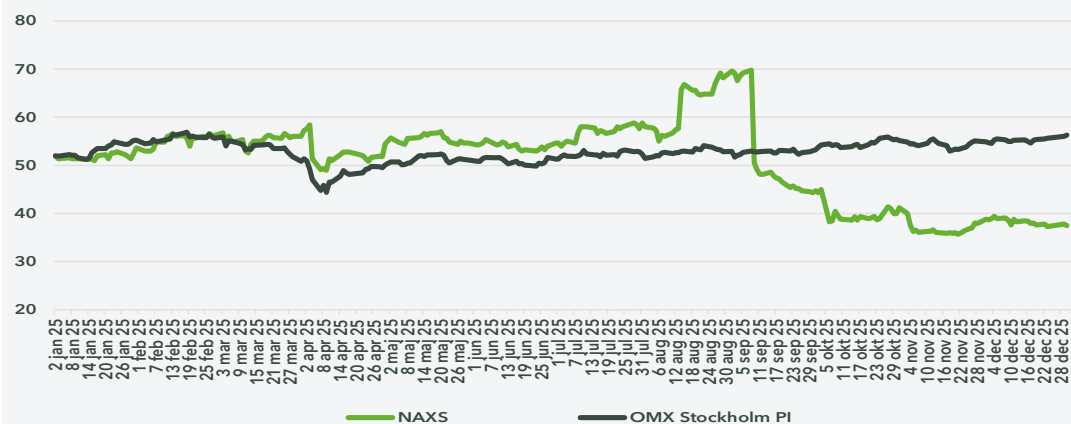
Totalt antal emitterade aktier i Bolaget vid räkenskapsårets början och slut uppgick till 11 077 585. Antalet utestående aktier i Bolaget vid räkenskapsårets början uppgick till 11 077 585. Baserat på auktorisationen från den extra bolagsstämman den 12 november gick NAXS vidare med återköp som högst fick uppgå till 553 879 egna aktier. Eget innehav av aktier uppgår vid slutet av räkenskapsåret till 47 268 aktier. Antalet utestående aktier i Bolaget vid räkenskapsårets slut uppgick till 11 030 317.

Under räkenskapsåret lämnades 224,3 Mkr i utdelningar motsvarande 20,25 kronor per aktie samt återköptes aktier för 1,8 Mkr.

Vid räkenskapsårets slut var aktiekursen för NAXS 37,50 kronor och det redovisade egna kapitalet per aktie 50,45 kronor. Marknadsvärdet uppgick till 414 Mkr. Antalet aktieägare uppgick till 4 184.

Större aktieägare anges i bolagsstyrningsrapporten.

Utveckling av aktiepris per aktie under 2025



Förvaltningsberättelse - Bolagsstyrningsrapport

Styrning, ledning och kontroll av NAXS fördelas mellan aktieägarna på årsstämman, styrelsen och verkställande direktören (VD) enligt den svenska aktiebolagslagen, svensk kod för bolagsstyrning och bolagsordningen.

NAXS AB (publ) är ett svenskt publikt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm. Styrningen av NAXS utgår från svensk lagstiftning, främst den svenska aktiebolagslagen, årsredovisningslagen, Nasdaq Stockholm regelverk för emittenter – som även inkluderar svensk kod för bolagsstyrning – samt andra relevanta regler och riktlinjer.

Eftersom NAXS har aktier upptagna till handel på Nasdaq Stockholm och därmed ska följa god sed på värdepappersmarknaden, innebär det att NAXS ska tillämpa svensk kod för bolagsstyrning ("Koden"). Koden finns tillgänglig på www.bolagsstyrning.se.

Denna bolagsstyrningsrapport har upprättats enligt Årsredovisningslagen och svensk kod för bolagsstyrning (Koden) i syfte att beskriva hur Bolaget tillämpat Koden under räkenskapsåret 2025. Denna bolagsstyrningsrapport är granskad av Bolagets revisorer enligt årsredovisningslagen.

Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) och tillhörande European Sustainability Reporting Standards (ESRS) är för närvarande inte tillämpliga på NAXS, eftersom Bolaget inte uppfyller de storlekskriterier avseende bland annat omsättning och antal anställda som omfattas av regelverket.

Bolagsordning

Bolagets firma är NAXS AB (publ). Styrelsen skall ha sitt säte i Stockholm kommun.

Bolaget skall direkt eller indirekt bedriva investeringsverksamhet och i samband därmed förvärva, äga och förvalta samt försälja andelar, aktier, delrätter och andra värdepapper samt förvärva rättigheter och ikläda sig skyldigheter i samband med investeringar i eller saminvesteringar med bolag eller fonder samt därmed förenlig verksamhet. Bolagsordningen innehåller även uppgifter om bland annat aktiekapital, antal styrelseledamöter och revisorer samt bestämmelser om kallelse och dagordning för årsstämman. Den finns i sin helhet på Bolagets webbplats www.naxs.se.

Styrelsen

Ansvarar för fastställande av strategier mål, budget, affärs- och investeringsplaner, bokslut, större förändringar m.m. och utser verkställande direktör.

Ägarstruktur

Aktiekapitalet uppgick den 31 december 2025 till 750 000 kronor, fördelat på 11 077 585 aktier.

Antalet utestående aktier i Bolaget vid räkenskapsårets början och slut var 11 030 317.

Varje aktie har en röst. NAXS aktier är registrerade hos Euroclear Sweden AB. Kvotvärdet per aktie uppgår till 0,068 kronor. Aktien är upptagen till handel på Nasdaq Stockholm på listan för små bolag. Antalet aktieägare uppgick den 31 december 2025 till 4 184.

Största aktieägare den 31 december 2025 enligt Euroclear Sweden AB

Ägare	Antal aktier	Andel av röster och kapital i %
Buntel AB	2 768 864	25,1
Nordnet Pensionsförsäkring AB	2 501 692	22,7
Ålandsbanken ABP	1 428 771	13,0
UBS Switzerland AG	600 000	5,4
Exilety AB (Publ)	428 571	3,9
SHB Luxemburg	225 000	2,0
Didrik Hamilton	125 600	1,1
Amaury de Poret	108 929	1,0
Övriga	2 842 890	25,8
Totalt	11 030 317	100,0

Ägarstruktur och kontroll

Buntel AB är Bolagets största aktieägare och kontrolleras av Oliver Molse. Oliver Molse äger därutöver aktier i Bolaget direkt samt indirekt genom Molcap Invest AB (publ).

Sammantaget innebär detta att Oliver Molse, genom direkt och indirekt ägande, utövar ett väsentligt inflytande över Bolaget och är att betrakta som Bolagets kontrollerande aktieägare.

Årsstämman 2025

Vid årsstämman den 3 april 2025 var 6 aktieägare representerade, vilka företrädde 69,97 procent av totalt antal utgivna aktier. Vid årsstämman fastställdes och beslutades bland annat att;

- fastställa balans- och resultaträkningarna för Bolaget och koncernen för 2024 och bevilja styrelse och VD ansvarsfrihet för 2024 års förvaltning;
- i enlighet med styrelsens förslag, disponera de till bolagsstämman förfogande stående medlen så att 4,25 kronor per aktie utbetalas till aktieägarna och att Bolagets återstående fria egna kapital överförs i ny räkning;
- omvälja Daniel Gold, Meg Eisner, Nikolai Jebsen, Børge Johansen och Synne Syrrist samt omvälja Daniel Gold till styrelsens ordförande;
- styrelsen ska erhålla ett sammanlagt fast arvode om 918 750 SEK, varav 306 250 kronor ska utgå till var och en av Synne Syrrist, Nikolai Jebsen och Børge Johansen;
- i enlighet med valberedningens förslag till ledamöter i valberedningen valdes Meg Eisner (representerande QVT Financial LP), Didrik Hamilton (representerande sig själv) och Amaury de Poret (representerande sig själv). Valdes Amaury de Poret som ordförande i valberedningen.
- anta riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare;
- anta styrelsens förslag till bemyndigande avseende återköp av aktier. Förvärv får ske av högst så många aktier att det egna innehavet vid var tid inte överstiger tio (10) procent av samtliga aktier i Bolaget.

Extra bolagsstämmor

Under räkenskapsåret 2025 hölls två extra bolagsstämmor vid vilka beslut fattades av väsentlig betydelse för Bolagets styrning och kapitalstruktur, däribland ändring av investeringsmandatet i syfte att möjliggöra en ordnad avveckling av Bolagets portfölj, beslut om extra utdelning till aktieägarna, förändringar i styrelsens sammansättning samt bemyndiganden för styrelsen avseende återköp av egna aktier, inklusive syntetiska återköp, och nyemission av aktier.

Valberedning

På extra bolagsstämman den 12 november 2025 utsågs, i enlighet med aktieägares förslag, att välja Oscar Molse, representerande Buntel AB, Jonas Dahlgren, representerande Oliver Molse, samt Alexander Gradin, representerande Lärkberget AB, till ledamöter i valberedningen. Oscar Molse valdes till valberedningens ordförande.

Principer för utseende av valberedning

Årsstämman ska välja ledamöter till valberedningen. Förslag till val av ledamöter och ordförande i valberedningen ska läggas fram av den sittande valberedningen. Valberedningen ska bestå av tre ledamöter. En av ledamöterna ska vara Bolagets styrelseordförande. Bolagets styrelseordförande ska dock utgöra valberedningens ordförande. När valberedningen tar fram sitt förslag till val av ledamöter i valberedningen ska valberedningen beakta aktieägarbasen och den uttryckta viljan att delta i valberedningen hos de största aktieägarna i Bolaget.

Valberedningens mandat ska gälla fram till dess att en ny valberedning har valts på en efterföljande årsstämma. Valberedningen får emellertid ändra valberedningens sammansättning under mandatperioden om den bedömer det lämpligt och praktiskt eller om så är motiverat utifrån väsentliga förändringar i aktieägarbasen (och/eller om en större aktieägare har uttryckt vilja att utse en ledamot i valberedningen). I så fall, eller om en ledamot av annan anledning lämnar valberedningen, ska valberedningen erbjuda den i turordning största aktieägaren, som tillämpligt, baserat på röster, möjlighet att utse ledamot av valberedningen för återstoden av mandatperioden, under förutsättningen att det inte föreligger något som förhindrar sådan representation. Ingen aktieägare ska dock ha rätt att utse mer än en ledamot i valberedningen. Valberedningen ska rösta om den föreslagna och reviderade sammansättningen.

Arvode ska ej utgå till valberedningens ledamöter. Valberedningen ska fullgöra de uppgifter som enligt svensk kod för bolagsstyrning ankommer på valberedningen.

Årsstämman

NAXS högsta organ är bolagsstämman där alla aktieägare har rätt att delta antingen personligen eller genom ombud. Årsstämman väljer Bolagets styrelse och styrelsens ordförande, fastställer Bolagets och koncernens balans- och resultaträkningar, beslutar om disposition av resultatet samt beslutar om ansvarsfrihet för styrelseledamöter och VD. Årsstämman väljer också Bolagets revisorer. Årsstämman beslutar även om styrelsearvode samt godkänner principerna för ersättningar och andra anställningsvillkor för koncernledningen. Vid årsstämman har varje aktieägare som huvudregel rätt att rösta för alla sina aktier. Årsstämmans beslut fattas med enkel majoritet av de lämnade rösterna. Till skydd för de mindre aktieägarna ska dock vissa beslut fattas med kvalificerad majoritet av de lämnade rösterna och de vid stämman företrädde aktierna. Dessutom gäller som en generell

minoritetsskyddsregel att bolagsstämman inte får fatta beslut som kan ge en otillbörlig fördel för viss aktieägare eller innebära en nackdel för Bolaget eller annan aktieägare.

Årsstämman 2026

Nästa årsstämma för aktieägare i NAXS hålls den 17 mars 2026 i Stockholm. Kallelse till denna årsstämma kommer att ske enligt bolagsordningens bestämmelse samt följa de krav som gäller enligt Kodex och aktiebolagslagen.

Styrelsen

Styrelsens ansvar

Enligt den svenska aktiebolagslagen och styrelsens arbetsordning ansvarar styrelsen för att upprätta övergripande, långsiktiga strategier och mål, fastställa budget och affärsplaner, granska och godkänna bokslut samt fatta beslut i frågor rörande investeringar och betydande förändringar i NAXS organisation och verksamhet. Styrelsen utser också Bolagets VD och fastställer också VD:s lön och annan ersättning.

Styrelsens sammansättning

NAXS styrelse ska enligt bolagsordningen bestå av minst tre och högst åtta ledamöter med högst fem suppleanter. Styrelsen har under 2025 bestått av fem ordinarie ledamöter (inga suppleanter) fram till den 13 juni då Nikolai Jebsen lämnade styrelsen och därefter av fyra ordinarie ledamöter (inga suppleanter) vilket också fastställdes på den extra bolagsstämman den 12 november 2025 att antalet ledamöter i styrelsen ska vara fyra.

Styrelsen består av Oliver Molse (styrelseordförande), Børge Johansen, Niclas Winberg och Thor Åhlgren som alla valdes till styrelseledamöter på extra bolagsstämman den 12 november 2025. Under räkenskapsåret har styrelsen dessförinnan bestått av Daniel Gold (styrelseordförande), Meg Eisner, Nikolai Jebsen, Børge Johansen och Synne Syrrist.

Information om styrelseledamöterna följer nedan:

Oliver Molse, Styrelseordförande (för tiden 12 november - 31 december 2025)

Oliver Molse är grundare och verkställande direktör för Molcap Invest AB, ett nordiskt investmentbolag fokuserat på investeringar på publika och privata marknader. Oliver har omfattande erfarenhet inom investeringar, kapitalmarknader och corporate finance, med bakgrund inom aktieanalys och aktivt deltagande i flera entreprenöriella och investeringsrelaterade verksamheter. Olivers fokusområden inkluderar långsiktigt ägande, värdeskapande och kapitalallokering över både noterade och onoterade tillgångar.

Oliver är för närvarande styrelseledamot i Molcap Invest AB samt i ett antal holdingbolag och investeringsenheter inom och utanför Molcap-strukturen. Oliver har studerat ekonomi och finans vid Lunds universitet

- Aktieinnehav i NAXS: 1 960 000 direkt via kapitalförsäkring och 3 105 714 indirekt via bolag.
- Närvaro på styrelsemöten: 3 av 13
- Oliver Molse bedöms vara oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning, men inte oberoende i förhållande till Bolagets större aktieägare.

Børge Johansen, Ledamot (för tiden 1 januari - 31 december 2025) och tillförordnad VD (för tiden 13 juni - 31 december 2025)

Børge Johansen är en oberoende investerare och styrelseledamot i Sector Alarm. Han var också verkställande direktör för Aurora LPG. Innan Aurora arbetade Johansen med forsknings- och investeringsförvaltning inom den maritima sektorn på Oslo Asset

Management AS och Carnegie Investment Bank. Han har även flera års erfarenhet av M&A och corporate finance från uppdrag på Creo Advisors och Andersen Consulting. Han har en civilingenjörsexamen från Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet. Johansen är norsk medborgare och bosatt i Norge.

- Aktieinnehav i NAXS: 0
- Närvaro på styrelsemöten: 13 av 13
- Børge Johansen bedöms ha varit oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning fram till den 13 juni 2025, samt bedöms vara oberoende i förhållande till Bolagets större aktieägare under hela räkenskapsåret.

Niclas Winberg, Ledamot (för tiden 12 november – 31 december 2025)

Niclas Winberg är grundare av Dura, en koncern fokuserad på uppgradering och underhåll av fastighetens klimatskal med specialistkompetens inom tak, ventilation och dränering. Dura grundades 2022 och har snabbt vuxit till att generera cirka 800 miljoner kronor i årliga intäkter, drivet av en buy-and-build-strategi och en stark operativ plattform.

Innan Dura så tillbringade Niclas över ett decennium inom M&A och private equity, hos bland annat Keystone Advisers och SEB Private Equity. På SEB så investerade Niclas både lokalt och globalt inom private equity – vilket inkluderade fondinvesteringar, co-investeringar och majoritetsinvesteringar – och fick djup insikt i värdeskapande över olika ägarmodeller. Niclas tidigare karriär inkluderar roller på BNP Paribas och Investor, samt engagemang i entreprenöriella verksamheter som Tugg, Tawi och Stockholm Tennis. Niclas har en kandidatexamen i nationalekonomi från Lunds universitet.

- Aktieinnehav i NAXS: 0
- Närvaro på styrelsemöten: 3 av 13
- Niclas Winberg bedöms vara oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning, samt i förhållande till Bolagets större aktieägare.

Thor Åhlgren, Ledamot (för tiden 12 november – 31 december 2025)

Thor Åhlgren arbetar med investeringar på Molcap Invest AB. Thor är styrelseledamot i Mysafety Group AB (noterat på Nasdaq Stockholm) och Auriant Mining AB (tidigare noterat på Nasdaq First North till och med februari 2025).

Thor har en civilingenjörsexamen i tillämpad matematik samt en kandidatexamen i maskinteknik från KTH Kungliga Tekniska Högskolan. Thors tidigare erfarenhet inkluderar roller som aktiemäklare på Avanza Bank och inom corporate finance på Naventus Corporate Finance.

- Aktieinnehav i NAXS: 14 286
- Närvaro på styrelsemöten: 3 av 13
- Thor Åhlgren bedöms vara oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning, men inte oberoende i förhållande till Bolagets större aktieägare.

Före den extra bolagsstämman den 12 november bestod styrelsen under räkenskapsåret av nedanstående personer.

Daniel Gold, Styrelseordförande (för tiden 1 januari – 12 november 2025)

Daniel Gold (född 1968) har byggt upp och varit en ledande befattningshavare i QVT Financial LP ("QVT") sedan starten, med början genom handel för egen räkning vid Deutsche Bank A.G. Han är QVT:s verkställande direktör och investeringschef och verkställande ledamot i QVT:s general partner. Gold har tidigare varit verkställande direktör för DB Advisors L.L.C. Han grundade QVT Group på Deutsche Bank strax efter att han började på Deutsche Bank 1992, efter att tidigare ha arbetat som egen handlare på Daiwa Securities

America och på Bear, Stearns & Co. Gold har en kandidatexamen i fysik från Harvard College. Gold har ett indirekt ekonomiskt intresse i NAXS genom de aktier som innehas av majoritetsägaren. Gold är amerikansk medborgare och bosatt i USA.

- Aktieinnehav i NAXS: 0
- Närvaro på styrelsemöten: 8 av 13
- Dan Gold bedöms inte ha varit oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning och inte ha varit oberoende i förhållande till Bolagets större aktieägare.

Meg Eisner, Ledamot (för tiden 1 januari - 12 november 2025)

Meg Eisner (född 1986) är partner på QVT och fungerar som dess Chief Compliance Officer. Innan hon började på QVT 2007 tog Eisner en kandidatexamen i internationell politisk ekonomi, summa cum laude, från Fordham University. Eisner har ett indirekt ekonomiskt intresse i NAXS genom de aktier som innehas av majoritetsägaren. Eisner har varit ordförande i Bolagets valberedning och har agerat som representant för QVT och majoritetsägaren sedan 2019. Eisner är amerikansk medborgare och bosatt i USA.

- Aktieinnehav i NAXS: 0
- Närvaro på styrelsemöten: 10 av 13
- Meg Eisner bedöms inte ha varit oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning, samt inte ha varit oberoende i förhållande till Bolagets större aktieägare.

Nikolai Jebsen, Ledamot och tillförordnad VD (för tiden 1 januari - 13 juni 2025)

Nikolai Jebsen (född 1984) är en oberoende konsult och investerare. Nikolai Jebsen avgick som tillförordnad VD i och styrelseledamot i NAXS den 13 juni efter det att han accepterat ett nytt anställningserbjudande som kontraktsmässigt krävde att han avgick som tillförordnad VD. Han var tidigare CFO i Aurora LPG, en börsnoterad leverantör av transporttjänster för gasol, från grundandet av bolaget till dess att bolaget blev uppköpt 2017. Jebsen har lång erfarenhet inom aktie- och obligationskapitalmarknaden från sin tid hos Carnegie, Pareto och SEB, samt i att producera officiell finansiell rapportering. Han har en kandidatexamen i finans från Handelshøyskolen BI. Jebsen har både norskt och amerikanskt medborgarskap och är bosatt i Norge.

- Aktieinnehav i NAXS: 0
- Närvaro på styrelsemöten: 6 av 13
- Nikolai Jebsen bedöms ha varit oberoende i förhållande till Bolagets större aktieägare, men inte ha varit oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning.

Børge Johansen, Ledamot (för tiden 1 januari - 31 december 2025) och tillförordnad VD (för tiden 13 juni - 31 december 2025)

Børge Johansen omvaldes som styrelseledamot på den extra bolagsstämman den 12 november, se beskrivning av Børge ovan vid beskrivningen av den nuvarande styrelsen.

Synne Syrrist, Ledamot (för tiden 1 januari - 12 november 2025)

Synne Syrrist (född 1972) är en oberoende företagskonsult och har lång erfarenhet som extern styrelseledamot i både privata och publika bolag. Synne Syrrist var tidigare partner och finansanalytiker på First Securities AS. Hon sitter för närvarande i styrelsen för flera publika bolag, inklusive Awilco LNG ASA, Awilco Drilling Ltd. och Aqualibraemar LOC ASA. Hon har en civilingenjörsexamen från Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet och är utbildad finansanalytiker vid Norges Handelshøyskole. Synne Syrrist är norsk medborgare och bosatt i Norge.

- Aktieinnehav i NAXS: 0

- Närvaro på styrelsemöten: 10 av 13
- Synne Syrrist bedöms ha varit oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning, samt ha varit oberoende i förhållande till Bolagets större aktieägare.

Nikolai Jebsen var tillförordnad VD och ingick i styrelsen för tiden 1 januari - 13 juni 2025. Borge Johansen har ingått i styrelsen under hela räkenskapsåret och har varit tillförordnad VD från den 13 juni - 31 december då Amaury de Poret utsågs till ny VD med tillträde den 1/1 2026.

Amaury de Poret, VD (från och med 1 januari 2026)

Amaury de Poret var med och grundade NAXS 2007 och var även Bolagets investeringsrådgivare mellan 2007 och 2025. Han har över 25 års erfarenhet av private equity och alternativa tillgångar, både inom juridiska och investeringsrådgivande roller. Amaury de Poret är kvalificerad schweizisk advokat och har en juristexamen från Fribourg universitet, Schweiz.

- Aktieinnehav i NAXS: 108 929

CFO Gösta Lundgren deltar som föredragande vid styrelsemötena.

NAXS uppfyller Nasdaq nordiska börsregelverk.

Avvikelse från Svensk kod för bolagsstyrning

Under räkenskapsåret 2025 uppfyllde styrelsen inte Svensk kod för bolagsstyrnings krav på att en majoritet av styrelseledamöterna ska vara oberoende i förhållande till Bolaget och bolagsledningen samt att minst två av dessa ledamöter även ska vara oberoende i förhållande till bolagets större aktieägare.

Avvikelserna förklaras av förändringar i ägarstruktur och ledning under året samt av att Bolagets verkställande direktör även ingick i styrelsen. För information om respektive ledamots oberoende se ovan.

Styrelsen bedömer att dess sammansättning under räkenskapsåret 2025, trots avvikelserna, har varit ändamålsenlig med hänsyn till Bolagets situation, strategi och ägarförhållanden.

Styrelsens arbetsordning

Styrelsens arbete styrs av en årligen fastställd arbetsordning som reglerar styrelsens inbördes arbetsfördelning, beslutsordning inom Bolaget, firmateckning, styrelsens mötesordning samt ordförandens arbetsuppgifter. Styrelsens arbete följer som huvudprincip en fast procedur ägnad att säkerställa styrelsens behov av information och en lämplig arbetsfördelning mellan styrelsen och VD. För Bolaget har styrelsen fastställt en särskild VD-instruktion som ingår i styrelsens arbetsordning. Styrelsen övervakar VD:s arbete, ansvarar för att organisation, ledning och riktlinjer för förvaltning av Bolagets medel är ändamålsenligt uppbyggda. Styrelsen ansvarar vidare för utveckling och uppföljning av Bolagets strategier genom planer och mål, beslut om förvärv och avyttringar av verksamheter, större investeringar, tillsättningar och ersättning i ledning samt löpande uppföljning av verksamheten under året.

Styrelsens ordförande

Styrelsens ordförande ansvarar bland annat för att styrelsens ledamöter fortlöpande får den information som behövs för att kunna följa Bolagets ställning, resultat, likviditet, ekonomiska planering och utveckling, kontrollera att styrelsens beslut verkställs på ett effektivt sätt samt att styrelsens arbete årligen utvärderas. Vidare ska ordföranden fullgöra uppdrag lämnat av bolagsstämman beträffande inrättande av valberedning och att delta i dess arbete.

Styrelsens arbete under 2025

NAXS styrelse har under verksamhetsåret 2025 haft 13 sammanträden, varav sju per capsulam möten. Sammanträdena har avhållits via telefon och videomöten. Enligt gällande arbetsordning ska styrelsen hålla minst 5 ordinarie styrelsemöten per kalenderår. Vid de ordinarie styrelsemötena följs en fastlagd dagordning som bland annat innehåller rapport från VD samt ekonomirapporter, investeringar, finansieringsfrågor, förvärvsfrågor och strategiska frågor. Viktiga frågor som diskuterades under verksamhetsåret 2025 var exempelvis, kapitaliserings- och finansieringsfrågor, aktieåterköpsfrågor, strategi- och investeringsfrågor.

Revisionsutskott

Bolaget har valt att låta hela styrelsen ingå i revisionsutskottet. Revisionsutskottets uppgifter framgår av styrelsens arbetsordning. Revisionsutskottet ska bland annat övervaka Bolagets finansiella rapportering, övervaka effektiviteten i Bolagets interna kontroll, riskhantering med avseende på den finansiella rapporteringen, hålla sig informerat om revisionen av års- och koncernredovisningen, granska och övervaka revisorernas opartiskhet och självständighet samt biträda valberedningen med förslag till stämmobeslut om revisorsval.

Ersättningskommitté

Bolaget har valt att låta hela styrelsen ingå i ersättningskommittén. Ersättningskommitténs uppgifter framgår av styrelsens arbetsordning. Ersättningskommittén ska bland annat undersöka huruvida ersättningarna till ledande befattningshavare, det vill säga VD och CFO, är marknadsmässiga.

Utvärdering av styrelsens arbete

Styrelsens ordförande utvärderar årligen kvaliteten på styrelsens arbete och vilka förbättringsområden som finns för att kunna utveckla styrelsens arbetsformer och effektivitet. Resultatet av utvärderingen avrapporteras i Valberedningen.

Koncernledning

NAXS koncernledning har under 2025 bestått av Nikolai Jebsen som interim verkställande direktör och styrelseledamot för tiden 1 januari till 13 juni och därefter av Børge Johansen som även är ledamot i styrelsen samt av Gösta Lundgren som har varit CFO under hela räkenskapsåret.

Bolagets verkställande direktör

VD ansvarar för att sköta Bolagets löpande förvaltning, leda verksamheten i enlighet med styrelsens riktlinjer och anvisningar samt ansvara för att styrelsen erhåller information och nödvändigt beslutsunderlag gällande Bolagets och koncernens ställning, resultat, likviditet och utveckling. VD är föredragande vid styrelsemötena.

Revisorer

NAXS revisorer väljs av årsstämman för en period om ett år. Innevarande period löper ut 2025 enligt tidigare beslut, och nästa val av revisorer sker därför på årsstämman 2026. Bolagets registrerade revisionsbolag är Ernst & Young AB, och huvudansvarig revisor är

auktoriserade revisorn Mona Alfredsson. De externa revisorernas uppgift är att, på ägarnas uppdrag i enlighet med gällande lagar och föreskrifter, utföra revision av Bolagets räkenskaper, koncernredovisning, årsredovisning, styrelsens och verkställande direktörens förvaltning samt bolagsstyrningsrapporten. Härutöver har Bolagets delårsrapporter för tredje kvartalet 2025 översiktligt granskats. Huvudansvarig revisor avlämnar också en revisionsberättelse till årsstämman.

Ersättningar

Styrelsearvoden

Enligt beslut på årsstämman 2025 erhöll styrelsen arvoden uppgående till sammanlagt 918 750 kronor på årsbasis, fördelat på 306 250 kronor utgick till var och en av Synne Syrrist, Nikolai Jebsen och Børge Johansen. De 2 QVT-representanterna i styrelsen har inte erhållit någon ersättning. Enligt beslut på extra bolagsstämma 12 november 2025 erhöll styrelsen arvoden uppgående till sammanlagt 1 000 000 kronor på årsbasis, fördelat på 400 000 kronor utgick styrelsens ordförande Oliver Molse och 200 000 till var och en av Børge Johansen, Niclas Winberg och Thor Åhlgren. För mer information om ersättning som utgått till styrelsen och ledande befattningshavare, se not 7 Anställda och personalkostnader.

Riktlinjer för ersättning och andra förmåner till ledande befattningshavare

Av lag följer att styrelsen inför varje årsstämma ska utarbeta riktlinjer för bestämmande av lön och annan ersättning till verkställande direktören och andra ledande befattningshavare i Bolaget. På årsstämman 2024 antogs det förslag som styrelsen presenterat avseende riktlinjer för sådan ersättning till koncernledningen och ledande befattningshavare.

Gällande riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Dessa riktlinjer omfattar ledande befattningshavare i NAXS AB (publ) ("NAXS" eller "Bolaget"). Riktlinjerna ska tillämpas på ersättningar som avtalas, och förändringar som görs i redan avtalade ersättningar, efter det att riktlinjerna antagits av årsstämman 2024. Riktlinjerna omfattar inte ersättningar som beslutas av bolagsstämman.

Riktlinjernas främjande av Bolagets affärsstrategi och långsiktiga intressen

Bolagets affärsstrategi är i korthet följande. NAXS investerar huvudsakligen i private equity-fonder med ett nordiskt fokus men kan också göra direktinvesteringar tillsammans med private equity och andra fonder inom alternativa tillgångar. NAXS kan, i begränsad omfattning, även göra andra typer av investeringar. För ytterligare information om Bolagets affärsstrategi, se <https://www.naxs.se/om-naxs/>.

En framgångsrik implementering av Bolagets affärsstrategi och tillvaratagandet av Bolagets långsiktiga intressen förutsätter att Bolaget kan rekrytera och behålla kvalificerade medarbetare. För detta krävs att Bolaget kan erbjuda konkurrenskraftig ersättning. Dessa riktlinjer möjliggör att ledande befattningshavare kan erbjudas en konkurrenskraftig totalersättning.

Bolaget har inte inrättat några långsiktiga aktierelaterade incitamentsprogram. I den mån Bolaget skulle inrätta ett långsiktigt aktierelaterat incitamentsprogram kommer det att beslutas av bolagsstämman och omfattas därför inte av dessa riktlinjer.

Rörlig kontantersättning som omfattas av dessa riktlinjer ska syfta till att främja Bolagets affärsstrategi och långsiktiga intressen.

Formerna av ersättning m.m.

Ersättningen ska vara marknadsmässig och får bestå av följande komponenter: fast kontantlön, rörlig kontantersättning, pensionsförmåner och andra förmåner. Bolagsstämman

kan därutöver - och oberoende av dessa riktlinjer - besluta om exempelvis aktie- och aktiekursrelaterade ersättningar.

Uppfyllelse av kriterier för utbetalning av rörlig kontantersättning ska kunna mätas under en period om ett år. Den rörliga kontantersättningen får uppgå till högst 50 procent av den fasta årliga kontantlönen.

För verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare ska pensionsförmåner, om tillämplig, innefattad sjukförsäkring, vara premiebestämda om inte befattningshavaren omfattas av förmånsbestämd pension enligt tvingande kollektivavtalsbestämmelser. Rörlig kontantersättning ska inte vara pensionsgrundande såvida det inte är ett krav enligt tvingande kollektivavtalsbestämmelser som är tillämpliga på befattningshavaren. Pensionspremierna för premiebestämd pension ska uppgå till högst 30 procent av den fasta årliga kontantlönen.

Andra förmåner får innefatta bl.a. livförsäkring, sjukvårdsförsäkring och bilförmån. Sådana förmåner får sammanlagt uppgå till högst 10 procent av den fasta årliga kontantlönen.

Upphörande av anställning

Vid uppsägning från Bolagets sida får uppsägningstiden vara högst sex månader utan rätt till avgångsvederlag. Vid uppsägning från befattningshavarens sida får uppsägningstiden vara högst sex månader utan rätt till avgångsvederlag.

Kriterier för utdelning av rörlig kontantersättning m.m.

Den rörliga kontantersättningen ska vara kopplad till förutbestämda och mätbara kriterier som kan vara finansiella eller icke-finansiella. De kan också utgöras av individanpassade kvantitativa eller kvalitativa mål. Kriterierna ska vara utformade så att de främjar Bolagets affärsstrategi och långsiktiga intressen genom att exempelvis ha en tydlig koppling till affärsstrategin eller främja befattningshavarens långsiktiga utveckling.

När mätperioden för uppfyllelse av kriterier för utbetalning av rörlig kontantersättning avslutats ska bedömas/fastställas i vilken utsträckning kriterierna uppfyllts. Styrelsen ansvarar för bedömningen såvitt avser rörlig kontantersättning till verkställande direktören. Såvitt avser rörlig kontantersättning till övriga befattningshavare ansvarar verkställande direktören för bedömningen. Såvitt avser finansiella mål ska bedömningen baseras på den av Bolaget senast offentliggjorda finansiella informationen.

Lön och anställningsvillkor för anställda

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

Beslutsprocessen för att fastställa, se över och genomföra riktlinjerna

Styrelsen ska upprätta förslag till nya riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare åtminstone vart fjärde år och lägga fram förslaget för beslut vid årsstämman. Riktlinjerna ska gälla till dess att nya riktlinjer antagits av bolagsstämman. Styrelsen ska även följa och utvärdera program för rörliga ersättningar för bolagsledningen, tillämpningen av riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare samt gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer i Bolaget. Vid styrelsens behandling av och beslut i ersättningsrelaterade frågor närvarar inte verkställande direktören eller andra personer i bolagsledningen, i den mån de berörs av frågorna.

Frångående av riktlinjerna

Styrelsen får besluta att tillfälligt frånga riktlinjerna helt eller delvis, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det och ett avsteg är nödvändigt för att tillgodose Bolagets långsiktiga intressen eller för att säkerställa Bolagets ekonomiska bärkraft.

Finansiell rapportering

Styrelsen ska dokumentera hur den säkerställer kvaliteten i den finansiella rapporteringen och kommunicerar med Bolagets revisorer. Styrelsen säkerställer kvaliteten på den finansiella redovisningen vid varje kvartalsbokslut. Styrelsen behandlar kritiska redovisningsfrågor och de finansiella rapporter som Bolaget lämnar, regelefterlevnad, och eventuell väsentlig osäkerhet i redovisade värden. Revisorerna har deltagit i två ordinarie möten med styrelsen under 2025, vilket hölls digitalt via Zoom. Hela styrelsen tar del av delårsrapporterna innan de publiceras. Bolagets revisorer närvarar vid styrelsens sammanträde i samband med godkännande av Bolagets årsredovisning.

Internkontroll avseende finansiellrapportering

Intern kontroll

Styrelsen ansvarar enligt den svenska aktiebolagslagen och Koden för den interna kontrollen. Den följande beskrivningen beträffande intern kontroll samt riskhantering avseende den finansiella rapporteringen har upprättats enligt Koden.

NAXS har under räkenskapsåret haft en centraliserad organisation i koncernen med en verkställande direktör och en finanschef anställda på konsultbasis. Övriga yrkesverksamma anlitats på konsultbasis. I koncernen råder en klar ansvarsfördelning och inbyggda kontroller, varför behov av en särskild enhet för internrevision inte anses föreligga. Avsaknad av en internrevisionsfunktion är ett avsteg mot bolagsstyrningskoden. Intern kontroll och resultatuppföljning sker på flera nivåer i koncernen, såväl på dotterbolagsnivå som på koncernnivå.

Kontrollmiljö

Intern kontroll omfattar samtliga bolag inom NAXS och innefattar bland annat kontroll av noggrannhet och tillförlitlighet i rapporteringen samt säkerställande att givna rutiner och policyer följs. NAXS har fastställda policyer och rutiner, såsom arbetsordning för styrelsen, instruktioner för VD, instruktioner gällande den ekonomiska rapporteringen, finans- och investeringspolicy och attestregler. Regler finns även för beslutsfattande avseende kostnader, fondinvesteringar med mera. Rapporteringsinstruktioner finns för att stödja en relevant rapportering som följer organisationens struktur.

NAXS redovisningsriktlinjer och principer följer IFRS vilket säkerställer en likformig finansiell rapportering.

Riskbedömning

NAXS utsätts för en rad olika risker från både externt och internt håll. Grunden för riskhanteringen och riskbedömningen är att identifiera och analysera Bolagets risker. Riskhanteringen ingår som en del i fondutvärderingsprocessen för att säkerställa att Bolagets policys följs. Övergripande riskbedömningar genomförs och leder i förekommande fall till specifika åtgärder för att hantera förekommande risker.

Kontrollaktiviteter

Kontrollaktiviteter utgörs av rutiner och procedurer som säkerställer att ledningens direktiv genomförs och uppsatta kontrollmål uppnås för att hantera väsentliga risker. Kontrollaktiviteter genomförs i organisationen. Aktiviteterna omfattar bland annat godkännande, verifiering, avstämningar, resultatuppföljning och fördelning av

arbetsuppgifter. NAXS bedömer kvartalsvis värderingarna i de fonddrapporter som erhålls från fonderna. Koncernledningen gör löpande resultatuppföljningar som rapporteras till styrelsen.

Information och kommunikation

Ändamålsenlig information och kommunikation är nödvändigt för att internkontrollsystem ska kunna fungera väl. NAXS erhåller kvartalsvis information från fonderna om utvecklingen i respektive fond. Bolagets finanschef sammanställer därefter en rapport över NAXS andel av fondernas investeringar och värdet på fondinnehavet som presenteras för styrelsen. NAXS har en liten organisation vilket underlättar ändamålsenlig kommunikation och information mellan koncernledning och styrelse.

Uppföljning

Uppföljningen utförs i den löpande verksamheten. Övervakningsarbetet ingår i ledningens ordinarie aktiviteter när de genomför sina arbetsuppgifter. Brister i den interna kontrollen ska rapporteras till styrelsen.

Förvaltningsberättelse - Ekonomisk redogörelse

Styrelsen och verkställande direktören för NAXS AB (publ) ("NAXS", "Bolaget", "Koncernen"), Organisationsnummer 556712-2972 får härmed avge årsredovisning för verksamheten i moderbolaget och koncernen för räkenskapsåret 2025. Balans- och resultaträkningar för koncern- och moderbolag ska fastställas på årsstämma den 17 mars 2026.

Koncernen

Allmänt om verksamheten

NAXS är noterat på Nasdaq Stockholm. NAXS investerar huvudsakligen i private equity-fonder med ett nordiskt fokus men kan också göra direktinvesteringar tillsammans med private equity och andra fonder inom alternativa tillgångar och kan investera upp till fyrtio procent av sitt substansvärde i värdepapper eller tillgångar i vilken jurisdiktion som helst.

Verksamheten inleddes den 17 april 2007 och Bolaget listades på Stockholmsbörsens First North lista den 14 maj 2007. Sedan den 8 juni 2010 är NAXS noterat på Nasdaq Stockholm. Handel sker under beteckning NAXS.

NAXS AB (publ), organisationsnummer 556712-2972, med säte i Stockholm är koncernens moderbolag. Vid ingången av räkenskapsåret ägde QVT Financial LP, organisationsnummer 156508, med säte i New York, USA, via Tompkins Square Park SARL, 68,7 procent av de utestående aktierna i Bolaget. I oktober avyttrade QVT Financial LP hela sitt aktieinnehav i Bolaget.

Aktierna förvärvades av ett mindre antal investerare, varav Molcap Invest AB (publ) och Oliver Molse blev de största ägarna. Oliver Molse är Bolagets huvudaktieägare.

Baserat på uppgifter som lämnats till Bolaget uppgick Oliver Molses direkta och indirekta ägande av de utestående aktierna vid utgången av räkenskapsåret till 45,93 procent. Av dessa aktier var 28,16 procent röstberättigade, då en del av innehavet, motsvarande 17,77 procent, innehades genom kapitalförsäkringar utan rösträtt.

Förutom moderbolaget NAXS AB består koncernen av det rörelsedrivande danska bolaget NAXS A/S, med säte i Köpenhamn, det svenska dotterbolaget NAXS Nordic Access Buyout AB, med säte i Stockholm, och det norska dotterbolaget NAXS Nordic Access Buyout AS, med säte i Oslo. De danska och svenska dotterbolagen fungerar som holdingbolag för koncernens investeringar.

Under 2025 var Naccess Partners AB kontrakterade som rådgivare åt det danska dotterbolaget i investerings- och förvaltningsfrågor. Den 31 december avslutades avtalet med Naccess Partners AB. Amaury de Poret som var investeringsrådgivare i Naccess Partners utsågs samtidigt till VD i NAXS AB från och med 1 januari 2026.

Mål och strategi

Övergripande investeringsstrategi

NAXS strategi är att skapa sådan avkastning på sina investeringar att avkastningen står i proportion till den risk som investeringarna innebär.

Investeringskriterier

NAXS kan utan begränsning, annat än vad som anges nedan, investera i private equity-fonder som har ett eller flera av de nordiska länderna (Danmark, Finland, Norge och Sverige) som fokus för sina investeringar.

NAXS kan utan begränsning, annat än vad som anges nedan, göra direktinvesteringar, tillsammans med private equity- och andra fonder, utan geografisk begränsning.

Upp till fyrtio procent av NAXS substansvärde vid investeringstillfället kan investeras i tillgångar och finansiella instrument av valfritt slag och utan geografisk begränsning.

Investeringsstorlek och spridning

NAXS avsikt är att ha en diversifierad portfölj av investeringar. NAXS kan emellertid, som ett resultat av marknadsförhållanden, besluta att placera upp till fyrtio procent av NAXS substansvärde vid investeringstidpunkten i en enskild investering.

Finansiell ställning

Viktiga händelser under räkenskapsåret

- En minskning om 3,1 procent av substansvärdet (NAV) per aktie (inklusive lämnad utdelning).
- NAXS underliggande fonder förvärvade 4 nya portföljbolag, vilket innebär att det totala antalet portföljbolag som förvärvats sedan NAXS grundades uppgår till 195.
- NAXS underliggande fonder undertecknade eller genomförde 6 nya avyttringar/exits, vilket innebär att det totala antalet portföljbolag som avyttrats sedan NAXS grundades uppgår till 130.
- De 130 exits som genomförts sedan NAXS grundades har genererat en genomsnittlig internränta (IRR) om 17,3 procent.
- Årsstämman 2025 beslutade att lämna utdelning om 4,25 SEK per aktie.
- En extra bolagsstämma som hölls den 8 september beslutade att lämna en extra utdelning om 16,00 SEK per aktie.
- I oktober avyttrade Bolagets största aktieägare, QVT Financial LP, hela sitt aktieinnehav i Bolaget. Aktierna förvärvades av ett mindre antal investerare, varav Molcap Invest AB (publ) och Oliver Molse blev de största ägarna.
- Med anledning av valet av en ny styrelse vid en extra bolagsstämma som hölls den 12 november kommunicerade Bolaget ett förnyat strategiskt fokus med inriktning på att maximera värdet av Bolagets befintliga portfölj och stärka aktieägarvärdet, bland annat genom aktieåterköp samt genom att prioritera kortsiktiga transaktioner framför nya långsiktiga åtaganden i private equity-fonder.
- Mot bakgrund av det förnyade strategiska fokus som styrelsen kommunicerade efter den extra bolagsstämma den 12 november, avyttrade NAXS sina noterade innehav i Keurig Dr Pepper, Krispy Kreme och Scout Gaming Group.
- Baserat på bemyndiganden från den extra bolagsstämman den 12 november gick NAXS vidare med återköp av egna aktier.
- I juni utsågs Børge Johansen till tillförordnad VD efter att Nikolai Jebsen meddelat att han accepterat ett nytt anställningserbjudande som kontraktsmässigt krävde att han avgick som tillförordnad VD.
- I december meddelade NAXS att Amaury de Poret skulle utses till VD och tillträda den 1 januari 2026.

Substansvärde

Tkr	2025	2024
Andelar i Private equity-fonder	445 213	503 103
Övriga investeringar	55 021	102 548
Övriga tillgångar och skulder	-9 765	-841
Nettokassa	65 877	203 600
Substansvärde	556 346	808 410
Substansvärde per aktie	50,44	72,98

Förändring substansvärde

Tkr	2025	2024
Substansvärde vid periodens ingång	808 410	922 065
Värdeförändringar på andelar i Private equity-fonder redovisade via resultaträkningen	-13 441	-78 247
Värdeförändringar på Övriga investeringar redovisade via resultaträkningen	9 684	21 541
Rörelsekostnader	-24 130	-15 921
Finansnetto	1 964	6 057
Skatt	-7	-5
Utdelning till aktieägare	-224 321	-47 080
Återköp av egna aktier	-1 813	-
Substansvärde vid periodens utgång	556 346	808 410

Förändring i andelar i Private equity-fonder och Övriga investeringar

	Fondandelar		Övriga Investeringar	
Tkr	2025	2024	2025	2024
Vid periodens ingång	503 103	639 030	102 548	75 001
Investeringar	32 189	51 336	-	6 601
Återbetalningar/avyttringar	-76 638	-109 016	-57 211	-595
Nettoinvesteringar	-44 449	-57 680	-57 211	6 006
Värdeförändringar	7 439	-83 577	-11 038	17 234
Utdelningar och ränteintäkter	-	-	30 102	595
Orealiserade valutakursförändringar	-20 880	5 330	-9 380	3 712
Redovisat via resultaträkningen	-13 441	-78 247	9 684	21 541
Redovisat värde vid periodens utgång	445 213	503 103	55 021	102 548

Sammanlagt värdeförändring för private equity-fonder och övriga investeringar uppgår till -3 756 (-56 707) Tkr.

Nettokassa

Tkr	2025	2024
Kassa, bank och kortfristiga placeringar	65 877	203 600
	65 877	203 600
Nettokassa per aktie, Tkr	5,97	18,38

I enlighet med företagets policy har likvida medel under kvartalet enbart placerats i räntebärande tillgångar eller som banktillgodohavande på räntebärande konto.

Förändring nettokassa

Tkr	2025	2024
Nettokassa vid periodens ingång	203 600	209 226
Investeringar i Private equity-fonder	-32 189	-51 336
Återbetalningar från Private equity-fonder	76 638	109 016
Investeringar i Övriga investeringar	-	-6 601
Avyttringar av och utdelningar från Övriga investeringar	57 211	595
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-22 130	-9 754
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital*	8 881	-466
Utdelningar till aktieägare	-224 321	-47 080
Återköp av egna aktier	-1 813	-
Nettokassa vid periodens utgång	65 877	203 600

*Inklusive kursdifferens i likvida medel.

Finansnetto

Tkr	2025	2024
Ränteintäkter	2 564	6 172
Räntekostnader	-33	-1
Valutaeffekter	-568	-114
Finansnetto	1 963	6 057

Finansiering

Finansiering sker med eget kapital. Eget kapital uppgick vid räkenskapsårets utgång till 556 346 (808 410) Tkr vilket motsvarade 50,44 (72,98) kronor per aktie och en soliditet om 98,2 (99,8) procent. Utdelning till aktieägarna uppgick till 224 321 (47 080) Tkr, motsvarande 20,25 (4,25) kronor per aktie. Återköp av egna aktier uppgick till 1813 (-) Tkr, motsvarande 0,16 (-) kronor per aktie.

Resultat och investeringar

Resultatet efter finansiella poster uppgick till -25 923 (-66 570) Tkr. Resultatet är huvudsakligen hänförligt till värdeförändringar i private equity-fonder -13 441 (-78 247) Tkr och övriga investeringar 9 685 (21 541) samt till avslutet av investeringsrådgivningsavtalet med Naccess Partners, se not 2 Rörelsens kostnader, -8 200 (-) Tkr. Nedgången i värderingarna under räkenskapsåret berodde främst på att två fondförvaltare underpresterade, vilket också återspeglar den mer utmanande makroekonomiska miljön.

Under räkenskapsåret har NAXS investerat 32 189 (51 336) Tkr i private equity-fonder. Återbetalningar från fonderna uppgick till 76 637 (102 977) Tkr. 0 (562) Tkr investerades i övriga investeringar och återbetalningarna från övriga investeringar uppgick till 30 102 (595) Tkr.

Miljö

Bolaget bedriver inte någon verksamhet som omfattas av miljöbalkens tillstånds- eller anmälningsplikt.

Moderbolaget

Moderbolagets intäkter uppgick under räkenskapsåret till 602 (557) Tkr. Räntenettot uppgick till 1 670 (2 542) Tkr. Under året återköptes egna aktier av dotterföretag vilket medförde 27 270 (35 298) Tkr i resultat från andelar i dotterbolag. Resultat före och efter skatt uppgick till 24 542 (33 985) Tkr.

Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande finns följande belopp i kronor:

Överkursfond	577 705 947
Balanserade vinstmedel	-287 564 492
Årets resultat	24 542 172
Summa	314 683 627

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till förfogande stående vinstmedel disponeras enligt följande:

Utdelning 2,00 SEK per aktie	22 060 634
Till nästa år balanseras	292 622 993
Summa	314 683 627

Vidare föreslår styrelsen årsstämman att besluta om ett fortsatt mandat att göra återköp av aktier av högst så många egna aktier att det egna innehavet vid var tid inte överstiger tio (10) procent av samtliga aktier i Bolaget samt att besluta om ett fortsatt mandat att besluta om nyemission av aktier.

Resultaträkning för koncernen

Belopp i Tkr	Not	2025	2024
Värdeförändringar	4	-3 756	-56 706
Övriga externa kostnader	6	-23 291	-15 002
Personalkostnader	7	-839	-919
Rörelseresultat		-27 886	-72 627
Resultat från finansiella poster			
Finansiella intäkter **	9	2 564	6 058
Finansiella kostnader	10	-601	-1
Finansnetto		1 963	6 057
Resultat före skatt		-25 923	-66 570
Skatt	14	-7	-5
Årets resultat		-25 930	-66 575
Hänförligt till:			
Moderbolagets aktieägare		-25 930	-66 575
Resultat per aktie, kronor *		-2,34	-6,01

* före och efter utspädning

**Inkluderar räntor beräknade enligt effektivräntemetoden. 2 571 (6 170)

Årets resultat överensstämmer med årets totalresultat.

Balansräkning för koncernen

Belopp i Tkr	Not	2025-12-31	2024-12-31
Tillgångar			
Andelar i Private equity-fonder	12	445 213	503 103
Övriga investeringar	13	55 021	102 548
Summa anläggningstillgångar		500 234	605 651
Övriga kortfristiga fordringar	15	186	319
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	16	118	306
Likvida medel		65 877	203 600
Summa omsättningstillgångar		66 181	204 225
Summa tillgångar		566 415	809 876
Eget kapital	17		
Aktiekapital		750	750
Övrigt tillskjutet kapital		577 706	577 706
Balanserade vinstmedel, inklusive årets totalresultat		-22 110	229 954
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		556 346	808 410
Summa eget kapital		556 346	808 410
Skulder			
Leverantörsskulder		651	346
Övriga kortfristiga skulder	18	8 621	51
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	19	797	1 069
Summa kortfristiga skulder		10 069	1 466
Summa skulder		10 069	1 466
Summa eget kapital och skulder		566 415	809 876

Förändringar i koncernens eget kapital

Belopp i Tkr	Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare			
	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 2025-01-01	750	577 706	229 954	808 410
Årets totalresultat				
Årets resultat	0	0	-25 930	-25 930
Årets övrigt totalresultat	0	0	0	0
Årets totalresultat	0	0	-25 930	-25 930
Värdeöverföringar till ägare				
Utdelning	0	0	-224 321	-224 321
Återköp av egna aktier	0	0	-1 813	-1 813
Summa värdeöverföringar till ägare	0	0	-226 134	-226 134
Summa transaktioner med koncernens ägare	0	0	-226 134	-226 134
Utgående eget kapital 2025-12-31	750	577 706	-22 110	556 346

Belopp i Tkr	Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare			
	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 2024-01-01	750	577 706	343 609	922 065
Årets totalresultat				
Årets resultat	0	0	-66 575	-66 575
Årets övrigt totalresultat	0	0	0	0
Årets totalresultat	0	0	-66 575	-66 575
Värdeöverföringar till ägare				
Utdelning	0	0	-47 080	-47 080
Summa värdeöverföringar till ägare	0	0	-47 080	-47 080
Summa transaktioner med koncernens ägare	0	0	-47 080	-47 080
Utgående eget kapital 2024-12-31	750	577 706	229 954	808 410

Kassaflödesanalys för koncernen

Belopp i Tkr	Not 21	2025	2024
Den löpande verksamheten			
Resultat före skatt		-25 923	-66 570
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		3 800	56 821
Summa		-22 123	-9 749
Betald inkomstskatt		-7	-5
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		-22 130	-9 754
Ökning (-)/Minskning(+) av rörelsefordringar		321	-121
Ökning (+)/Minskning(-) av rörelseskulder		8 603	-231
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-13 206	-10 106
Investeringsverksamheten			
Förvärv av fondandelar		-32 189	-51 336
Återbetalning av fondandelar		76 638	102 977
Förvärv av Övriga investeringar		-	-562
Försäljning av/återbetalning från Övriga investeringar		57 211	595
Kassaflöde från investeringsverksamheten		101 660	51 674
Finansieringsverksamheten			
Återköp av egna aktier		-1 813	-
Utbetald utdelning		-224 321	-47 080
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-226 134	-47 080
Årets kassaflöde		-137 680	-5 512
Likvida medel vid årets början		203 600	209 226
Kursdifferens i likvida medel		-43	-114
Likvida medel vid årets slut		65 877	203 600

Resultaträkning för moderbolaget

Belopp i Tkr	Not	2025	2024
Övriga rörelseintäkter	5	602	557
Övriga externa kostnader	6	-4 161	-3 493
Personalkostnader	7	-839	-919
Rörelseresultat		-4 398	-3 855
Resultat från finansiella poster			
Resultat från andelar i koncernföretag	8	27 270	35 298
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	9	1 673	2 543
Räntekostnader och liknande resultatposter	10	-3	-1
Resultat efter finansiella poster		24 542	33 985
Skatt			
Skatt	14	-	-
Årets resultat		24 542	33 985

Årets resultat överensstämmer med årets totalresultat.

Balansräkning för moderbolaget

Belopp i Tkr	Not	2025-12-31	2024-12-31
Tillgångar			
Anläggningstillgångar			
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i koncernföretag	11	308 238	367 236
Summa finansiella anläggningstillgångar		308 238	367 236
Summa anläggningstillgångar		308 238	367 236
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Fordringar på koncernföretag		-	71
Övriga fordringar	15	187	184
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	16	117	306
Summa kortfristiga fordringar		304	561
Kassa och bank		8 406	150 455
Summa omsättningstillgångar		8 710	151 016
Summa tillgångar		316 948	518 252
Eget kapital och skulder			
Eget kapital	17		
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		750	750
Summa bundet eget kapital		750	750
Fritt eget kapital			
Överkursfond		577 706	577 706
Balanserat resultat		-287 564	-95 415
Årets resultat		24 542	33 985
Summa fritt eget kapital		314 684	516 276
Summa eget kapital		315 434	517 026
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		651	346
Övriga skulder	18	127	20
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	19	736	860
Summa kortfristiga skulder		1 514	1 226
Summa eget kapital och skulder		316 948	518 252

Förändringar i moderbolagets eget kapital

Belopp i Tkr	Bundet eget kapital	Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat resultat	Årets resultat	
Ingående eget kapital 2025-01-01	750	577 706	-95 415	33 985	517 026
Årets resultat	0	0	0	24 542	24 542
Årets totalresultat	0	0	0	24 542	24 542
Vinstdisposition	0	0	33 985	-33 985	0
Utdelningar	0	0	-224 321	0	-224 321
Återköp av egna aktier	0	0	-1 813	0	-1 813
Utgående eget kapital 2025-12-31	750	577 706	-287 564	24 542	315 434

Belopp i Tkr	Bundet eget kapital	Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat resultat	Årets resultat	
Ingående eget kapital 2024-01-01	750	577 706	-48 562	227	530 121
Årets resultat	0	0	0	33 985	33 985
Årets totalresultat	0	0	0	33 985	33 985
Vinstdisposition	0	0	-47 080	0	-47 080
Utdelningar	0	0	-41 541	0	-41 541
Utgående eget kapital 2024-12-31	750	577 706	-95 415	33 985	517 026

Kassaflödesanalys för moderbolaget

Belopp i Tkr	Not 21	2025	2024
Den löpande verksamheten			
Resultat före skatt		24 542	33 985
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		6 477	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		31 019	33 985
Ökning (-)/Minskning(+) av rörelsefordringar		257	163
Ökning (+)/Minskning(-) av rörelseskulder		288	-301
Kassaflöde från den löpande verksamheten		31 564	33 847
Investeringsverksamheten			
Investeringar i finansiella tillgångar		-17 000	-10 000
Avyttring/minskning av finansiella tillgångar		69 521	64 772
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		52 521	54 772
Finansieringsverksamheten			
Återköp av egna aktier		-1 813	-
Utbetald utdelning		-224 321	-47 080
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-226 134	-47 080
Årets kassaflöde		-142 049	41 539
Likvida medel vid årets början		150 455	108 916
Likvida medel vid årets slut		8 406	150 455

Noter till de finansiella rapporterna

Not 1. Väsentliga redovisningsprinciper

Företagsinformation

Koncernredovisningen avseende räkenskapsåret 2025 för NAXS AB (publ) ("NAXS", "Koncernen", "Bolaget"), har upprättats av styrelsen och verkställande direktören. Årsredovisningen kommer föreläggas årsstämman den 17 mars 2026 för fastställande. Koncernredovisningen och årsredovisningen för NAXS AB (publ) för räkenskapsåret 2025 godkändes av styrelsen och verkställande direktören för utfärdande den 20 februari 2026. Moderbolaget är ett svenskt aktiebolag (publ) listat på Nasdaq Stockholm, med säte i Stockholm, med adress Nybrogatan 6, 114 34 Stockholm, Sverige. NAXS investerar huvudsakligen i private equity-fonder med ett nordiskt fokus men kan också göra direktinvesteringar tillsammans med private equity och andra fonder inom alternativa tillgångar. NAXS kan, i begränsad omfattning, även göra andra typer av investeringar. Syftet är att göra den nordiska riskkapitalmarknaden tillgänglig för en bredare krets av investerare som även erbjuder likviditet genom NAXS marknadsintroducerade aktie. Investeringsstrategin inriktas på en selektiv och diversifierad fondportfölj.

Allmänna redovisningsprinciper

Denna årsredovisning är upprättad enligt följande redovisningsprinciper.

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med IFRS Accounting Standards®, såsom de antagits av EU. Därutöver har kompletterande upplysningar lämnats i enlighet med RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner, i syfte att uppfylla svenska lagkrav.

Årsredovisningen för moderbolaget har upprättats enligt årsredovisningslagen, Rådet för finansiell rapportering RFR 2 Redovisning för juridiska personer. Skillnader mellan moderbolagets och koncernens tillämpade redovisningsprinciper föranleds av begränsningar i möjligheterna att tillämpa IFRS i moderbolaget till följd av årsredovisningslagen samt i vissa fall på grund av gällande skatteregler. De väsentligaste skillnaderna beskrivs nedan under "Skillnader mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper".

Tillämpning av nya och ändrade redovisningsregler

International Accounting Standards Board (IASB) och International Financial Reporting Committee (IFRIC) har gett ut och EU har antagit nya och reviderade standarder och tolkningar med tillämpning från och med räkenskapsåret 2025. Koncernen har bedömt att de nya standarder, ändringar och tolkningar som har trätt i kraft inte kommer att ha någon väsentlig effekt på koncernens finansiella resultat och ställning.

Standarder, ändringar och tolkningar som ännu inte har trätt i kraft eller godkänts av EU och som inte har tillämpats i förtid av koncernen.

Ett antal nya standarder, ändringar och tolkningar av befintliga standarder har publicerats men ännu inte trätt i kraft. Bortsett från IFRS 18, som kommer att träda i kraft för räkenskapsår som börjar den 1 januari 2027, har Koncernen bedömt att de nya standarder, ändringar och tolkningar som ännu inte trätt i kraft inte kommer att ha någon väsentlig effekt på koncernens finansiella resultat och ställning.

International Accounting Standards Board (IASB) publicerade den 9 april 2024 en ny IFRS Accounting Standard, IFRS 18. Redovisningsstandarden kommer att innebära förändrade och nya krav för presentation och upplysningar i de finansiella rapporterna, med särskilt fokus på att förbättra rapporteringen av finansiella resultat. Bolaget har påbörjat en analys av den nya

redovisnings-standarden IFRS 18 avseende presentation och upplysningar i de finansiella rapporterna. Baserat på nu tillgänglig information bedömer Bolaget att införandet av IFRS 18 inte kommer att påverka koncernens finansiella ställning, kassaflöden eller underliggande resultat, men kan komma att medföra förändringar i struktur och presentation av resultaträkningen samt krav på ytterligare upplysningar om alternativa resultatmått.

De alternativa nyckeltal som presenteras i årsredovisningen utgör alternativa nyckeltal (Alternative Performance Measures, APM) i enlighet med Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens (ESMA) riktlinjer. Dessa nyckeltal utgör inte så kallade management-defined performance measures (MPM) enligt IFRS 18.

Bolaget har gjort en preliminär bedömning av effekterna av IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements och bedömer att standarden inte kommer att medföra någon väsentlig påverkan på Bolagets finansiella rapportering eller presentationen av alternativa nyckeltal.

Bolaget har inte tillämpat någon av de nya eller ändrade standarderna i förtid.

Förutsättningar vid upprättandet av moderbolagets och koncernens finansiella rapporter

Moderbolagets funktionella valuta är svenska kronor som även utgör rapporteringsvaluta för moderbolaget och koncernen. Det innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp, om inte annat anges, avrundas till närmaste tusental. Avrundningsdifferenser kan förekomma.

Värdering av tillgångar och skulder sker utifrån historiska anskaffningsvärden. Följande tillgångar och skulder värderas på annat sätt:

Fondandelar och Övriga investeringar värderas till verkligt värde

- Värdering av uppskjutna skattefordringar och skulder baserar sig på hur redovisade värden på tillgångar eller skulder förväntas blir realiserade eller reglerade.
- Uppskjuten skatt beräknas med tillämpning av aktuell skattesats.

Att upprätta de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS kräver att företagsledningen gör bedömningar, uppskattningar samt antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Det verkliga utfallet kan komma att avvika från dessa uppskattningar och bedömningar.

De nedan angivna redovisningsprinciperna för koncernen och moderbolaget har tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i koncernens och moderbolagets finansiella rapporter.

Grunder för konsolidering

Koncernredovisningen omfattar Moderbolaget och dotterföretag:

Dotterföretag är företag som står under ett bestämmande inflytande från NAXS AB. Vid bedömningen om bestämmande inflytande föreligger, beaktas dels inflytande och påverkan på avkastning och dels om de facto kontroll föreligger. Dotterföretag redovisas enligt förvärvsmetoden. För mer information se not 11, Andelar i koncernföretag.

Vid upprättandet av koncernredovisningen elimineras koncerninterna mellanhavanden och transaktioner.

Finansiella instrument

Finansiella instrument redovisas enligt IFRS 9 Finansiella Instrument. Finansiella instrument som NAXS redovisar i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan likvida medel, fondandelar och övriga investeringar. Bland skulder återfinns leverantörsskulder. Nedan beskrivs endast de kategorier som är aktuella för koncernen.

Finansiella tillgångar

Koncernen klassificerar sina finansiella tillgångar i följande kategorier: Upplupet anskaffningsvärde och Verkligt värde via resultaträkningen. Klassificering och värdering av finansiella tillgångar som bygger på skuldinstrument baseras på den affärsmodell som tillämpas för förvaltningen av den finansiella tillgången och instrumentets avtalsenliga kassaflöden. Mot bakgrund av Bolagets affärsmodell, där investeringar i private equity-fonder och övriga finansiella placeringar förvaltas och utvärderas baserat på verkligt värde, klassificeras dessa finansiella tillgångar obligatoriskt till verkligt värde via resultaträkningen.

Upplupet anskaffningsvärde

Tillgångar som klassificeras som i denna kategori är finansiella tillgångar som innehas med syfte att inkassera avtalsenliga kassaflöden och där dessa kassaflöden enbart består av kapitalbelopp och ränta. Till denna kategori hör likvida medel.

Verkligt värde via resultaträkningen, obligatorisk

Finansiella tillgångar som förvaltas och utvärderas baserat på verkliga värden klassificeras alltid till verkligt värde via resultaträkningen. Till denna kategori hör investeringar i fondandelar (s.k. private equity-fonder) och övriga investeringar.

Redovisning och borttagande från balansräkningen

Köp och försäljningar av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen, det datum då koncernen förbinder sig att köpa eller sälja tillgången. Finansiella tillgångar tas bort från balansräkningen när rätten att erhålla kassaflöden från instrumentet har löpt ut eller har överförts och koncernen har överfört i stort sett alla risker och förmåner som är förknippade med äganderätten.

Värdering

Finansiella tillgångar värderas initialt till verkligt värde plus, i de fall tillgången inte redovisas till verkligt värde via resultaträkningen, transaktionskostnader direkt hänförliga till köpet. Transaktionskostnader hänförliga till finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen kostnadsförs direkt i resultaträkningen.

Finansiella tillgångar med inbäddade derivat ses som en enhet när bedömning ska göras om kassaflöden från tillgången enbart består av kapitalbelopp och ränta.

Investeringar i skuldinstrument

Efterföljande värdering av investeringar i skuldinstrument beror på koncernens affärsmodell för hantering av tillgången samt på karaktären hos de avtalsenliga kassaflöden som tillgången ger upphov till. Koncernen klassificerar sina investeringar i skuldinstrument i enlighet med IFRS 9.

Upplupet anskaffningsvärde:

Tillgångar som innehas i syfte att inkassera avtalsenliga kassaflöden och där dessa kassaflöden enbart består av kapitalbelopp och ränta redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Ränteintäkter redovisas som finansiella intäkter genom tillämpning av effektivräntemetoden. Vinster och förluster som uppstår vid bortbokning från balansräkningen redovisas i resultatet.

Nedskrivningar redovisas i enlighet med modellen för förväntade kreditförluster. Koncernen har per balansdagen inga väsentliga förväntade kreditförluster.

Verkligt värde via resultaträkningen:

Tillgångar som inte uppfyller kriterierna för att redovisas till upplupet anskaffningsvärde eller verkligt värde via övrigt totalresultat värderas till verkligt värde via resultaträkningen.

Värdeförändringar redovisas i resultatet i den period de uppkommer.

(Koncernen har per balansdagen inga investeringar i skuldinstrument som klassificeras till verkligt värde via övrigt totalresultat.)

Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde

Leverantörsskulder har kort förväntad löptid och värderas utan diskontering till nominellt värde. I övrigt har koncernen inga väsentliga finansiella skulder.

Transaktioner, fordringar och skulder i utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den valutakurs som gäller på transaktionsdagen.

Monetära tillgångar och skulder omräknas på balansdagen till balansdagens kurs.

Valutakursdifferanser som uppkommer vid omräkningen redovisas i resultaträkningen. Icke-monetära tillgångar och skulder redovisas till historiska kurser, dvs. de kurser som gällde vid respektive transaktionstillfälle förutom fondandelarna som värderas till verkligt värde över resultaträkningen.

Utländska verksamheter

Koncernredovisningen presenteras i svenska kronor, koncernens rapporteringsvaluta.

Bolaget har bedömt att det danska och norska dotterbolagets funktionella valuta är SEK, det vill säga detsamma som moderbolagets i enlighet med IAS 21.11(a). Det innebär att dotterbolagets funktionella valuta anses vara detsamma som moderbolagets och effekter av valutakurser redovisas i resultaträkningen i posten värdeförändringar.

Avsättningar

En avsättning redovisas när det till följd av en inträffad händelse föreligger en legal eller informell förpliktelse och det är troligt att den måste infrias och beloppet kan uppskattas tillförlitligt. Där effekter av när i tiden betalning sker är väsentlig ska avsättningen utgöras av nuvärdet av de utbetalningar som förväntas krävas för att reglera förpliktelsen.

Eventualförpliktelser

En eventualförpliktelse föreligger om det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser samt när det finns ett åtagande som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av att det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas eller förpliktelsens storlek inte kan beräknas med tillräcklig tillförlitlighet. Upplýsning sker såvida inte sannolikheten för ett utflöde av resurser är ytterst liten.

Inkomstskatter

Inkomstskatter utgörs av aktuell och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i resultaträkningen då skatten är hänförligt till poster som redovisas i resultaträkningen. Inkomstskatter redovisas direkt mot eget kapital då skatten är hänförligt till poster som redovisas direkt mot eget kapital.

Aktuell skatt utgörs av skatt baserad på taxerad inkomst avseende aktuellt år samt eventuella korrigeringar avseende tidigare år.

Uppskjuten skatt beräknas på skillnaderna (temporära skillnader) mellan å ena sidan tillgångars och skulders skattemässiga värden och å andra sidan deras redovisande värden. Den uppskjutna skatten beräknas på basis av de skattesatser som bedöms gälla för skattens reglering. Uppskjuten skatteskuld redovisas för alla skattepliktiga temporära skillnader. Uppskjuten skattefordran redovisas endast när det är troligt att den avdragsgilla temporära kommer att kunna utnyttjas och leda till en minskad framtida skattebetalning.

Kassaflödesanalysen

Vid upprättande av kassaflödesanalysen har den indirekta metoden använts. Vid tillämpning av den indirekta metoden beräknas nettot av in- och utbetalningar i den löpande verksamheten genom att nettoresultatet justeras för årets förändring av rörelsetillgångar och rörelseskulder, poster som inte ingår i kassaflödet samt poster som ingår i kassaflödet för investerings- och finansieringsverksamheten. I kassaflödesanalysen redovisas kortfristiga placeringar som likvida medel då placeringarna har kort löptid och endast är utsatta för en obetydlig risk för värdefluktuationer.

Rapportering av rörelsesegment

Rörelsesegment rapporteras på ett sätt som överensstämmer med den interna rapportering som lämnas till den högste verkställande beslutsfattaren. Den högste verkställande beslutsfattaren är den funktion som ansvarar för tilldelning av resurser och bedömning av rörelsesegmentens resultat. I koncernen har denna funktion identifierats som VD. Investeringsstrategin inriktas på en selektiv och diversifierad fondportfölj varför innehaven i fonderna utvärderas som en helhet varför koncernen endast har ett rörelsesegment.

Alternativa nyckeltal

Definitioner av alternativa nyckeltal såsom soliditet, substansvärde, nettokassa/nettoskuld och bruttoavkastning återfinns i avsnittet '*Alternativa nyckeltal och definitioner*'. Dessa alternativa nyckeltal är centrala för förståelsen och utvärderingen av NAXS verksamhet.

Skillnader mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolaget följer samma redovisningsprinciper som koncernen med följande undantag.

Uppställningsformer

Balansräkning och resultaträkning i moderbolaget ställs upp i enlighet med vad som anges i årsredovisningslagen.

Aktier i dotterbolag

Aktier i dotterföretag redovisas enligt anskaffningsvärdemetoden.

Koncernbidrag och aktieägartillskott

Koncernbidrag redovisas enligt huvudregeln. Koncernbidrag som moderföretaget får från ett dotterföretag redovisas som en finansiell intäkt. Koncernbidrag som lämnas från moderföretaget till ett dotterföretag redovisas som en ökning av andelar i koncernföretag. Koncernbidrag som ett dotterföretag får från moderföretaget redovisas i dotterföretaget i eget kapital. Koncernbidrag som ett dotterföretag lämnar till moderföretaget redovisas också i eget kapital.

Av moderföretaget lämnade aktieägartillskott förs direkt mot eget kapital hos mottagaren och aktiveras i aktier och andelar hos givaren, i den mån nedskrivning ej erfordras.

Not 2. Viktiga uppskattningar och bedömningar

Vid tillämpningen av värderingsprinciperna görs antaganden och uppskattningar över faktorer som är osäkra vid tiden då beräkningarna görs. Ändringar i antaganden kan komma att ha betydande effekt på de finansiella rapporterna i de perioder då antagandena ändras.

Onoterade fondinnehav värderas till verkligt värde. Koncernen tillämpar sina metoder på ett konsekventa sätt mellan perioderna, men beräkningen av verkligt värde kräver alltid en betydande grad av bedömningar. Fondinnehaven värderas till verkligt värde enligt de metoder som anges i not 24 *Finansiella tillgångar och skulder*. Fondförvaltarna följer IPEV Valuation Guidelines när de värderar sina innehav. De internationella riktlinjerna för värdering av riskkapital (IPEV) innehåller rekommendationer om värdering av privata kapitalinvesteringar som är avsedda att ge en bild av nuvarande bästa praxis. NAXS Fondandelar är värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Samtliga innehav är onoterade. Fondandelarna värderas därför till NAXS andel av det värde som fondförvaltaren gör av fondens sammanlagda innehav och uppdateras normalt då ny värdering erhållits. Värderingarna som ligger till grund för Private equity investeringar i NAXS årsredovisning görs under det fjärde kvartalet baserat på då tillgänglig information. Om NAXS bedömer att fondförvaltaren inte tillräckligt har tagit hänsyn till de faktorer som påverkar värdet på de underliggande innehaven eller om värderingen som gjorts bedömts väsentligt avvika från IFRS reglerna, så gör NAXS en justering av värdet. Noterade innehav i fonderna värderas utifrån innehavens börskurs på balansdagen. Vid räkenskapsårets utgång har Bolaget inte justerat fondförvaltarens värderingar i någon större utsträckning.

De ovan nämnda onoterade innehaven utgör viktiga källor till osäkerheter i uppskattningar vid rapportperiodens slut, som innebär en betydande risk för en väsentlig justering av de redovisade värdena för tillgångar och skulder under det kommande räkenskapsåret.

De onoterade fondinnehaven framgår av not 12 och uppgår till 445 213 (503 103) Tkr.

De onoterade andelarna i övriga investeringar framgår av not 13 och uppgår till 32 292 (24 165) Tkr. Dessa onoterade innehav har värderats enligt samma principer som de onoterade fondinnehaven.

Det förväntade utfallet av en osäkerhet och intervallet av rimligt möjliga utfall under det kommande räkenskapsåret avseende de redovisade värdena för de berörda tillgångarna och skulderna framgår av känslighetsanalyser i not 3 och not 24.

Förändringar i dessa antaganden kan, var för sig eller sammantaget, påverka det redovisade verkliga värdet på investeringarna.

Baserat på de kontroller som tillämpas anser NAXS att de verkliga värden som redovisas i balansräkningen och förändringar i verkligt värde som redovisas i resultaträkningen är väl genomarbetade och avvägda och återspeglar de underliggande ekonomiska värdena, samtidigt som det noterats att det finns flera faktorer som kan påverka värderingen av balansräkningen och fondinnehaven negativt, inklusive men inte begränsat till makroekonomiska förhållanden, geopolitiska händelser, marknadslikviditet, förändringar i räntor och annan oförutsedd utveckling som kan påverka värderingen av underliggande tillgångar och investeringar. Dessutom kan icke-systemrisk, t.ex. risken för att antaganden eller metoder för värdering är alltför optimistiska eller inte anpassade till marknadsverkligheten, också påverka de rapporterade värdena. Granskning av värderingar av fondinnehav har även gjorts av Naccess Partners AB som kvartalsvis tillhandahållit en årlig genomgång av de rapporter som inkommit från respektive fondförvaltare inklusive värdering. I december meddelade NAXS att dotterbolaget NAXS A/S hade ingått ett avtal

med Naccess Partners AB om att avsluta det befintliga investeringsrådgivningsavtalet. Avtalet upphörde att gälla den 31 december 2025. Genom uppgörelsen ersattes samtliga framtida fasta och rörliga ersättningskrav från Naccess Partners AB med en slutlig engångsreglering. Efter denna transaktion utnämndes Naccess Partners AB:s huvudman, Amaury de Poret, till verkställande direktör för NAXS, vilket innebar att investeringsrådgivningsfunktionen internaliserades.

Not 3. Risker och riskhantering

NAXS verksamhet, finansiella ställning och resultat kan komma att påverkas av ett antal riskfaktorer.

NAXS kan utan begränsning, annat än vad som anges nedan, investera i private equity-fonder som har ett eller flera av de nordiska länderna (Danmark, Finland, Norge och Sverige) som fokus för sina investeringar.

NAXS kan utan begränsning, annat än vad som anges nedan, göra direktinvesteringar, tillsammans med private equity- och andra fonder inom alternativa tillgångar, utan geografisk begränsning.

Upp till fyrtio procent av NAXS substansvärde vid investeringstillfället kan investeras i tillgångar och finansiella instrument av valfritt slag och utan geografisk begränsning.

I takt med att intresset och därmed konkurrensen om investeringar i private equity som tillgångsslag ökar kan antalet investeringsmöjligheter med rimlig risk- och avkastningsprofil komma att minska.

En stor del av Bolagets avkastning på investerat kapital kommer att bero av respektive underliggande private equity-fonds framgång och avkastning, vilken i sin tur bland annat beror av hur skicklig dess fondförvaltare och respektive portföljbolags ledningsgrupper är att genomföra värdehöjande förbättringar i de underliggande portföljbolagen. Vidare är avkastningen i hög grad beroende av värderingen av portföljbolagen vid investerings- respektive avyttringstidpunkterna.

Private equity-fonder med buyout inriktning använder normalt belåning för att finansiera investeringarna i sina målbolag. I ett läge där målbolagets vinster inte utvecklas väl och där marknadsräntorna stiger kan detta leda till försämrade och till och med negativ avkastning för private equity-fonderna. Vidare kan marknadsförhållanden som gör det svårt eller dyrt att lånefinansiera förvärv medföra att avkastningen, jämfört med historisk sådan, minskar på investeringar i portföljbolag.

Private equity-fonder är beroende av att deras investerare har kapital till förfogande när fonden gör investeringar. Vid turbulenta marknadsförhållanden finns risk att en del investerare inte kan fullfölja sina förpliktelser. Detta skulle kunna påverka fondens möjligheter att fullfölja sin investeringsstrategi och påverka fondens liksom NAXS avkastning.

Investeringsrådgivaren har anlitats av NAXS för att rådgöra i Bolagets investeringsverksamhet. Detta regleras genom rådgivningsavtalet. Om huvudmännen eller andra personer som Investeringsrådgivaren anställt lämnar investeringsrådgivaren, kan detta få negativa konsekvenser för NAXS utveckling, resultat och finansiella ställning. Avtalet med investeringsrådgivaren avslutades den 31 december 2025 och Amaury de Poret som tidigare varit anställd hos investeringsrådgivaren tillträdde som VD i NAXS AB från och med 1 januari 2026.

NAXS verksamhet är exponerad för valutakursrisk i de investeringar som görs i utländska fonder. Ingen valutasäkring görs av investeringarna i fondandelar då investeringshorisonten är långsiktig.

NAXS verksamhet är också exponerad mot det makroekonomiska läget inklusive men inte begränsat till väpnade konflikter, handelskrig, tullar, valuta och räntor.

Nedan följer en beskrivning av finansiell riskexponering och riskhantering.

Finansiella risker

De huvudsakliga faktorerna som verkar för att begränsa riskerna i NAXS verksamhet beskrivs nedan:

- Noggrann selekteringsprocess för nya investeringar i private equity-fonder.
- Diversifierad portfölj.
- Genom aktivt ledningsarbete och med hjälp av investeringsrådgivaren skapas förutsättningar för en god insyn i företagets utveckling och därigenom möjlighet att identifiera risker.

De huvudsakliga finansiella riskerna som NAXS är exponerad för är marknadsrisker, inklusive ränterisk och valutarisk.

Prisrisker

En stor del av Bolagets avkastning på investerat kapital är beroende av utvecklingen och avkastningen i respektive underliggande private equity-fond. Avkastningen påverkas i hög grad av värdeutvecklingen i fondportföljernas underliggande bolag samt av värderingsnivåerna vid investeringstillfällen och avyttringar.

NAXS har en investeringsstrategi som syftar till att skapa en diversifierad portfölj av private equity-fonder med olika geografisk exponering, sektorinriktning och investeringsstadium. Trots denna diversifiering är Bolagets resultat och finansiella ställning exponerade för förändringar i marknadsvärderingar och framtida resultatutveckling i portföljbolagen.

Utöver fondandelar ägde NAXS på balansdagen börsnoterade aktier i Awilco Drilling, Jacktel och Novonesis samt onoterade aktier i Pret Panera, Panera Brands och Reledo.

Det redovisade värdet av NAXS andelar i private equity-fonder uppgick per den 31 december 2025 till 445 (503) Mkr, motsvarande 80 (62) procent av Bolagets egna kapital. Investeringarna är fördelade på 12 aktiva private equity-fonder och 2 special situations fonder samt på övriga investeringar bestående av börsnoterade och onoterade aktier.

Den totala exponeringen i fondandelar och övriga investeringar framgår nedan.

Belopp i Tkr	2025-12-31	2024-12-31
Andelar i Private equity-fonder	445 213	503 103
Övriga investeringar	55 022	102 548

Tabellen nedan visar en illustrativ känslighetsanalys av hur resultatet skulle påverkas av en förändring i redovisat värde om ± 10 procent, baserat på balansdagens innehav. Denna analys är avsedd att ge en övergripande bild av resultatets känslighet för förändringar i värderingsnivåer och utgör inte en bedömning av sannolik framtida värdeutveckling.

Belopp i Tkr	2025	2024
Andelar i Private equity-fonder	+/- 44 521	+/- 50 310
Övriga investeringar	+/- 5 502	+/- 10 255

Förändringar i verkligt värde kan i praktiken uppstå till följd av bland annat ändrade marknadsförutsättningar, förändringar i antaganden om framtida kassaflöden, diskonteringsräntor eller värderingsmultiplar i de underliggande portföljbolagen.

Ränterisk

Private equity-fonder med buyout-inriktning använder i regel skuldfinansiering i portföljbolagen, vilket innebär att förändringar i marknadsräntor kan påverka värdet på Bolagets fondinvesteringar indirekt. Denna ränterisk hanteras i huvudsak på portföljbolagsnivå av respektive fondförvaltare.

Den direkta ränterisken i NAXS avser främst koncernens överskottslikviditet. Placeringarna sker i räntebärande instrument med kort löptid, vilket innebär att räntebindningstiden i normalfallet understiger 12 månader.

Den totala exponeringen i likvida medel framgår nedan.

Belopp i Tkr	2025-12-31	2024-12-31
Likvida medel	65 998	203 600

En förändring av marknadsräntan med 1 procentenhet skulle påverka årets resultat med ett belopp motsvarande ränteeffekten under en tolv månadersperiod, baserat på utestående räntebärande tillgångar och skulder som redovisas till upplupet anskaffningsvärde per balansdagen.

Belopp i Tkr	2025	2024
Likvida medel	+/- 660	+/- 2 036

Valutarisk

NAXS verksamhet är exponerad för valutakursrisk i de investeringar som görs i utländska fonder. Ingen valutasäkring görs av investeringarna i fondandelar då investeringshorisonten är långsiktig.

Den totala valutariskexponeringen i fondandelarna framgår nedan.

Totala investeringar i utländsk valuta omräknat till SEK Belopp i Tkr	2025-12-31	2024-12-31
EUR	200 569	197 316
NOK	17 143	14 595
USD	12 589	15 927
	230 301	227 838

Nedan visas vad effekten på resultatet blir vid en valutaförändring på 10% baserat på balansdagens innehav.

Belopp i Tkr	2025	2024
EUR	+/-20 057	+/-19 732
NOK	+/- 1 714	+/- 1 460
USD	+/- 1 259	+/- 1 593

I och med att likvida medel i utländska valutor växlas till SEK när de erhållits föreligger ingen valutarisk i likvida medel.

Kreditrisk

Enligt IFRS 7 utgör kreditrisk inte en marknadsrisk och omfattas därför inte av känslighetsanalyser för marknadsrisk.

Koncernen placerar likvida medel hos kreditvärdiga motparter och bedömer kreditrisken som låg.

Exponeringen avseende likvida medel framgår nedan.

Belopp i Tkr	2025-12-31	2024-12-31
Likvida medel	65 998	203 600

Åtaganderisk

NAXS kan göra åtaganden upp till 130 procent av eget kapital. NAXS kan utan begränsning, annat än vad som anges nedan, investera i private equity-fonder som har ett eller flera av de nordiska länderna (Danmark, Finland, Norge och Sverige) som fokus för sina investeringar.

NAXS kan utan begränsning, annat än vad som anges nedan, göra direktinvesteringar, tillsammans med private equity- och andra fonder inom alternativa tillgångar, utan geografisk begränsning.

Upp till 40 procent av NAXS substansvärde vid investeringstillfället kan investeras i tillgångar och finansiella instrument av valfritt slag och utan geografisk begränsning.

Total exponering mot private equity-fonder vid utgången av 2025 uppgick till 90 (73) procent av eget kapital. Det återstående åtagandet till fonderna på balansdagen uppgår till 58 (86) Mkr.

Not 4. Värdeförändringar

Tkr	Koncernen	
	2025	2024
Värdeförändringar på andelar i Private equity-fonder		
Värdeförändring på fondinnehav	7 439	-83 577
Orealiserade valutakursförändringar	-20 880	5 330
	-13 441	-78 247
Varav värdeförändringar fastställda av värderingstekniker	7 439	-83 577
Varav värdeförändringar orsakade av valutakursförändringar	-20 880	5 330
Värdeförändringar i Övriga investeringar		
Utdelningar	30 102	595
Värdeförändringar	-11 039	17 234
Orealiserade valutakursförändringar	-9 378	3 712
	9 685	21 541
Varav värdeförändringar fastställda på en aktiv marknad	-19 850	11 918
Varav värdeförändringar fastställda av värderingstekniker	8 811	5 316
Varav värdeförändringar orsakade av valutakursförändringar	-9 378	3 712
Totalt redovisade värdeförändringar	-3 756	-56 706

Värdeförändringar orsakade av valutakursförändringar beräknas genom att jämföra valutakursen vid anskaffningstidpunkten/årets början och årets slut. Det är den aktuella fondens rapporteringsvaluta som ligger till grund för beräkningen.

Not 5. Övriga rörelseintäkter

Moderbolaget		
Tkr	2025	2024
Arvoden, internt fakturerade	602	557
Totalt	602	557

Not 6. Övriga externa kostnader

	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025	2024	2025	2024
Arvode till investeringsrådgivaren	-7 434	-8 183	-	-
Prestationsbaserad ersättning (carried interest) till investeringsrådgivaren *	-10 718	-2 662	-	-
Övriga konsultarvoden	-4 216	-1 597	-3 483	-1 168
Övriga kostnader	-923	-2 560	-678	-2 324
Totalt	-23 291	-15 002	-4 161	-3 492

* I ersättningen för 2025 ingår Fast ersättning för uppsägning av avtal med investeringsrådgivaren med 8 200 Tkr.

Ersättning till revisorer ingår i övriga konsultarvoden med belopp enligt nedan:

	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025	2024	2025	2024
Ernst & Young AB				
Revisionsuppdrag	-904	-796	-759	-633
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	-109	-90	-109	-
Skatterådgivning	-	-	-	-
Övriga tjänster	-	-	-	-
Totalt ersättning	-1 013	-886	-868	-633

Med revisionsuppdrag avses granskning av årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning. Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget avser kostnader för översiktlig granskning av delårsbokslut. Övriga tjänster avser sådana kostnader som inte klassas som revisionsuppdrag, revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget samt skatterådgivning.

Not 7. Anställda och personalkostnader

Den 1 januari 2026 anställdes Amaury de Poret som VD. Koncernen och moderbolaget har inte haft någon anställd personal under räkenskapsåret. VD och CFO har varit anställda på konsultbasis liksom för övriga administrativa funktioner.

Löner och ersättningar till styrelse och VD	2025		2024	
	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt
Sverige				
Moderbolaget	805	-	919	-
Danmark	-	-	-	-
Norge	-	-	-	-
Totalt	805	-	919	-

Löner, ersättningar och sociala kostnader	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025	2024	2025	2024
Löner och andra ersättningar	805	919	805	919
Avtalsenliga pensioner till styrelse och VD	-	-	-	-
Avtalsenliga pensioner till övriga	-	-	-	-
Övriga sociala kostnader	34	-	34	-
Totalt	839	919	839	919

Andel män	Koncernen		Moderbolaget	
	2025	2024	2025	2024
Styrelsen	55%	55%	60%	55%
Koncernledning	100%	100%	100%	100%

Ersättningar och övriga förmåner under året	Moderbolaget	
	2025	2024
	Grundlön/styrelsearvode	Grundlön/styrelsearvode
Oliver Molse	55	-
Thor Åhlgren	27	-
Niclas Winberg	27	-
Dan Gold	-	-
Meg Eisner	-	-
Nikolai Jebsen	138	306
Børge Johansen	293	306
Synne Syrrist	265	306
Andra ledande befattningshavare (0 personer)	-	-
Totalt	805	919

Styrelsearvodet för tiden fram till årsstämman 2025 uppgick till 918 750 kronor. Enligt beslut på årsstämman 2025 skulle styrelsearvodet vara oförändrat för tiden fram till årsstämman 2026. Vid extra bolagsstämma den 12 november 2025 beslutades att styrelsearvodet för tiden fram till årsstämman 2026 i stället skulle uppgå till 1 000 000 kronor på årsbasis.

Nikolai Jebsen avgick som interim verkställande direktör och styrelseledamot den 13 juni 2025. Ersättning till Nikolai Jebsen i form av konsultarvode för arbetet som verkställande direktör uppgick till 166 665 (99 999) kronor exklusive mervärdesskatt. Ersättning till Børge Johansen i form av konsultarvode för arbetet som verkställande direktör

uppgick till 321 367 (-) kronor exklusive mervärdesskatt för 2025, inklusive ersättning motsvarande tre månaders uppsägningstid. Arvodena har utbetalats till bolag som ägs av Nikolai Jebsen respektive Børge Johansen.

Bolaget har inga avtal om avgångsvederlag. Uppsägningstiden för uppdraget som verkställande direktör uppgår till tre månader.

Bolaget har under räkenskapsåret, liksom under tidigare år, haft en CFO som varit engagerad på konsultbasis. Ersättningen till CFO uppgick under räkenskapsåret till 1 264 992 kronor exklusive mervärdesskatt och har utgått i form av konsultarvode. Ersättningen redovisas som externa konsultkostnader.

Den 1 januari 2026 tillträdde Amaury de Poret som verkställande direktör. Ersättningen till Amaury de Poret uppgår till 684 828 kronor på årsbasis samt en bonus för 2026 motsvarande fem procent av Bolagets NAV-utveckling under 2026, efter avdrag för sociala kostnader hänförliga till bonusen. Uppsägningstiden uppgår till sex månader. Inget avtal om pensionsförmåner föreligger.

Not 8. Resultat från andelar i koncernföretag

	Moderbolaget	
Tkr	2025	2024
Utdelning andelar dotterbolag	17 116	-
Nedskrivning andelar i dotterbolag	-6 477	-
Vinst vid återköp av andelar NAXS A/S	16 631	35 227
Mottaget koncernbidrag	-	71
Totalt	27 270	35 298

Not 9. Finansiella intäkter/Ränteintäkter och liknande poster

	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025	2024	2025	2024
Ränteintäkter				
Ränteintäkter från likvida medel	2 564	6 170	1 625	2 543
Valutakursförändringar, netto	-	-112	48	-
Totalt	2 564	6 058	1 673	2 543

Not 10. Finansiella kostnader/Räntekostnader och liknande poster

	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025	2024	2025	2024
Räntekostnader				
Övriga	-33	-1	-3	-1
Netto valutakursförändringar	-568	-	-	-
Totalt	-601	-1	-3	-1

Not 11. Andelar i koncernföretag

Moderbolaget		
Tkr	2025-12-31	2024-12-31
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	367 236	422 008
Aktieägartillskott	17 000	10 000
Återköp av andelar i NAXS A/S	-69 521	-64 772
Nedskrivningar	-6 477	-
Bokfört värde vid årets slut	308 238	367 236

Specifikation av andelar i koncernföretag

Koncernföretag, organisationsnummer, säte	Antal andelar	Kapital-andel, rösträtts-andel %	Bokfört värde 31/12 2025
NAXS Nordic Access Buyout AS, 990 796 114, Oslo	100	100	1 695
NAXS A/S, 34801525, Köpenhamn	932 000	100	219 268
NAXS Nordic Access Buyout AB, 556735-9947, Stockholm	1000	100	87 275
Totalt			308 238

Not 12. Fondandelar i Private equity-fonder

Koncernen		
Tkr	2025-12-31	2024-12-31
Onoterade investeringar värderade till verkligt värde	445 213	503 103
Totalt	445 213	503 103

Andelar i Private equity-fonder	2025	2024
Vid årets början	503 103	639 030
Investeringar	32 189	51 336
Återbetalningar	-76 638	-109 016
Redovisad vinst/förlust via resultaträkningen	-13 441	-78 247
Redovisat värde vid årets slut	445 213	503 103

Sammanställning över NAXS åtaganden mot private equity-fonder (i alfabetisk ordning).

Fond	Åtaganden lämnande år	Valuta	Ursprungligt investeringsåtagande, Tusental	
			2025-12-31	2024-12-31
Apax Europe VII LP	2007	EUR	15 000	15 000
Celero Capital I	2023	EUR	3 200	3 200
Equip Capital Fund I LP	2020	NOK	20 000	20 000
Equip Capital SPV SCSp	2024	EUR	1 328	1 328
JAB Consumer fund - GCB II	2018	USD	5 000	5 000
JAB Consumer fund - GCB III	2019	EUR	5 000	5 000
JAB Consumer Partners - JCP V	2022	EUR	5 000	5 000
Mimir Invest AB	2017	SEK	50 000	50 000
Mimir Industries AB	2022	SEK	75 000	75 000
Nordic Capital X LP	2020	EUR	2 000	2 000
Nordic Capital Evo Fund I LP	2021	EUR	1 000	1 000
Valedo Partners Fund II AB	2011	SEK	65 000	65 000

NAXS har också åtaganden till 1 fond som har avyttrat samtliga portföljbolag och är under likvidation (Nordic Capital CV1).

Vid årets utgång uppgår NAXS totala exponering mot private equity-fonder till 503 (589) Mkr varav andelar i private equity-fonder uppgick till 445 (503) Mkr och kvarstående investeringsåtaganden till 58 (86) Mkr.

NAXS har via fondinnehaven en exponering mot 65 (67) bolag där de 10 största bolagen utgör cirka 58% (43%) av NAXS substansvärde. Inget bolag som fonderna innehar utgör mer än 15% (15%) av NAXS substansvärde.

Not 13. Övriga investeringar

Koncernen		
Tkr	2025-12-31	2024-12-31
Noterade investeringar värderade till verkligt värde	22 729	78 383
Onoterade investeringar värderade till verkligt värde	32 292	24 165
Totalt	55 021	102 548

Övriga investeringar	2025	2024
Vid årets början	102 548	75 001
Investeringar	-	6 601
Återbetalningar/avyttringar	-57 211	-595
Värdeförändringar	9 684	21 541
Redovisat värde vid årets slut	55 021	102 548

Se beskrivning av övriga finansiella investeringar i Not 24.

Nedanstående tabell beskriver NAXS innehav av Övriga investeringar

Företag	Sektor	Instrument	Ursprunglig investerings-tidpunkt	Redovisat värde 2025.12.31 Mkr	Redovisat värde 2024.12.31 Mkr
Scout Gaming Group	Onlinespel	Aktier (Nasdaq First North)	Q4 2017	-	0,0
Awilco Drilling	Energi	Aktier (Euronext Growth Oslo)	Q1 2018	1,3	29,8
Keurig Dr Pepper	Alkohol fria drycker	Aktier (Nasdaq NY)	Q3 2020	-	23,2
Pret Panera	Mat och dryck	Aktier onoterade	Q4 2020	2,0	2,1
Krispy Kreme	Mat och dryck	Aktier (Nasdaq NY)	Q1 2021	-	4,7
Jacktel	Energi	Onoterade aktier (registrerade på Euronext NOTC)	Q1 2022	18,4	12,6
Novonesis	Biovetenskap	Aktier (Nasdaq Copenhagen)	Q4 2022	3,0	3,2
Reledo	Företagstjänster	Onoterade aktier	Q2 2023	19,7	9,7
Panera Brands	Mat och dryck	Onoterade aktier	Q2 2023	10,6	12,3
JDE Peet's	Mat och dryck	Aktier (Euronext Amsterdam)	Q4 2024	-	4,9
Total				55,0	102,5

Not 14. Skatter

	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025	2024	2025	2024
Aktuell skatt				
Periodens skattekostnad	-7	-5	-	-
	-7	-5	-	-
Uppskjuten skatt	-	-	-	-
Totalt redovisad skattekostnad	-7	-5	-	-

Avstämning av effektiv skatt	Koncernen		Moderbolaget	
	Skatte-sats %	2025	Skatte-sats %	2025
Resultat före skatt		-25 923		24 542
Skatt enligt gällande skattesats	20,6%	5 340	20,6%	-5 056
Effekt av andra skattesatser för utländska dotterföretag	0,7%	186	0,0%	0
Skatteeffekt i ej skattepliktiga intäkter	43,6%	11 308	-28,3%	6 953
Skatteeffekt i ej avdragsgilla kostnader	-26,6%	-6 905	5,4%	-1 335
Underskott som bedömts ej kunna utnyttjas	-38,8%	-10 054	2,3%	-562
Utnyttjande av tidigare ej aktiverat underskott	0,5%	125	0,0%	0
Övriga skatter	0,0%	-7	0,0%	0
Redovisad effektiv skatt	0,0%	-7	0,0%	0

Ej skattepliktiga intäkter utgörs huvudsakligen av erhållna utdelningar och ej avdragsgilla kostnader avser huvudsakligen återförda värdeförändringar på bolag som fonderna avyttrat under året.

Avstämning av effektiv skatt	Koncernen		Moderbolaget	
	Skatte-sats %	2024	Skatte-sats %	2024
Resultat före skatt		-66 570		33 985
Skatt enligt gällande skattesats	20,6%	13 714	20,6%	-7 001
Effekt av andra skattesatser för utländska dotterföretag	-0,8%	-506	0,0%	-
Skatteeffekt i ej skattepliktiga intäkter	17,0%	11 298	-21,4%	7 257
Skatteeffekt i ej avdragsgilla kostnader	-32,6%	-21 717	0,0%	-
Underskott som bedömts ej kunna utnyttjas	-4,5%	-2 996	0,8%	-256
Utnyttjande av tidigare ej aktiverat underskott	0,3%	207	0,0%	-
Övriga skatter	0,0%	-5	0,0%	-
Redovisad effektiv skatt	0,0%	-5	0,0%	0

Ej redovisade uppskjutna skattefordringar	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Hänförligt till skattemässiga underskott	10 927	10 627	7 848	7 287
	10 927	10 627	7 848	7 287

De ej redovisad uppskjutna skattefordringarna hänför sig till skattemässiga underskott i den svenska och den norska verksamheten som bedömts ej kunna utnyttjas framöver. Underskotten har ingen borte förfallodag.

Not 15. Övriga kortfristiga fordringar

Tkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Skattekonto	-	183	-	183
Momsfordran	186	-	186	-
Andra kortfristiga fordringar	-	136	1	1
Totalt	186	319	187	184

Not 16. Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Tkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Förutbetalda försäkringar	23	23	23	23
Övriga förutbetalda kostnader	95	283	94	283
Totalt	118	306	117	306

Not 17. Eget kapital

Koncernen

Aktiekapital

Moderbolagets aktiekapital

Aktiekapitalet uppgick den 31 december 2025 till 750 000 kronor. Totalt antal emitterade aktier i bolaget vid årets början och slut uppgick till 11 077 585. Varje aktie har en röst. Kvotvärdet per aktie uppgår till 0,068 kronor.

Antalet utestående aktier i Bolaget vid räkenskapsårets början var 11 077 585. Efter återköp under räkenskapsåret av 47 268 aktier var antalet utestående aktier vid årets slut 11 030 317.

Övrigt tillskjutet kapital

Avser eget kapital som är tillskjutet från ägarna. Här ingår överkurser som betalats i samband med emissioner.

Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat

I balanserade vinstmedel inklusive årets resultat ingår intjänade vinstmedel i moderbolaget och dess dotterföretag.

Moderbolaget

Fritt eget kapital

Överkursfond

När aktier emitteras till överkurs, det vill säga för aktierna ska betalas mer än aktiernas kvotvärde, ska ett belopp motsvarande det erhållna beloppet utöver kvotvärdet på aktierna, föras till överkursfonden. Överkursfonder som uppstår redovisas som fritt eget kapital.

Balanserade vinstmedel

Balanserade vinstmedel utgörs av föregående års fria egna kapital efter att en eventuell vinstutdelning lämnats. Balanserade vinstmedel tillsammans med årets resultat och överkursfond utgör summa fritt eget kapital som är tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

Utdelning

Vid extra bolagsstämman den 8 september 2025 beslutades om en extra utdelning till aktieägarna om 16,00 kronor per aktie.

Styrelsen och verkställande direktören föreslår årsstämman att 2,00 kronor per aktie i utdelning lämnas för räkenskapsåret 2025, se not 25 *Förslag till vinstdisposition*.

Vidare föreslår styrelsen och verkställande direktören årsstämman att besluta om ett fortsatt mandat att göra återköp av egna aktier samt att besluta om ett fortsatt mandat att besluta om nyemission av aktier.

Resultat per aktie	Koncernen	
	2025	2024
Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare, Tkr	-25 930	-66 575
Vägt genomsnittligt antal utestående aktier under året	11 071 677	11 077 585
Resultat per aktie (före och efter utspädning), kronor	-2,34	-6,01

Kapitalhantering

All finansiering sker med eget kapital.

Not 18. Övriga kortfristiga skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Skuld till investeringsrådgivaren	8 200	-	-	--
Momsskuld	294	31	-	-
Skuld avseende återköpta aktier	127	-	127	-
Övriga poster	-	20	-	20
Totalt	8 621	51	127	20

Not 19. Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Upplupet styrelsearvode	327	695	327	695
Upplupna sociala avgifter	34	-	34	-
Övriga upplupna kostnader	436	374	375	165
Totalt	797	1 069	736	860

Övriga upplupna kostnader avser främst periodiserade omkostnader.

Not 20. Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Ställda säkerheter	Inga	Inga	Inga	Inga
Eventalförpliktelser	Inga	Inga	Inga	Inga

Koncernen har lämnat investeringsåtaganden, se not 24.

Not 21. Upplysningar till kassaflödesanalys

	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
<i>Justering för poster som ej ingår i kassaflödet</i>				
Värdejusteringar	3 757	56 707	-	-
Nedskrivningar	-	-	6 477	-
Orealiserade valutakursdifferanser	43	114	-	-
Totalt	3 800	56 821	6 477	-

	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Erhållen utdelning	30 102	595	17 115	-
Erhållen ränta	2 565	6 170	1 625	2 543
Erlagd ränta	33	1	3	1

Not 22. Transaktioner med närstående

Utöver ersättningar till ledande befattningshavare och styrelse som beskrivs i not 7 har liksom föregående år inga transaktioner med närstående parter ägt rum under verksamhetsåret. Övriga närstående är QVT Financial LP som var huvudägare med 68,7% av antal utestående aktier fram till 3 oktober 2025 då hela aktieinnehavet avyttrades. Av den av årsstämman och den extra bolagsstämman 8 september 2025 beslutade utdelningen erhöll QVT Financial LP 154 056 (32 333) Tkr i utdelning.

Not 23. Likvida medel

	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
<i>Likvida medel i kassaflödesanalysen</i>				
Likvida medel	65 877	203 600	8 406	150 455
Totalt	65 877	203 600	8 406	150 455

Avstämning mot balansräkning	Koncernen		Moderbolaget	
Tkr	2025-12-31	2024-12-31	2025-12-31	2024-12-31
Likvida medel	65 877	203 600	8 406	150 455
Totalt	65 877	203 600	8 406	150 455

Not 24. Finansiella tillgångar och skulder

Tkr	Koncernen 2025		
Kategori	Upplupet anskaffningsvärde	Obligatoriskt till verkligt värde via resultaträkningen	Summa redovisat värde
<i>Värdering</i>			
Fondandelar	-	445 213	445 213
Övriga investeringar	-	55 021	55 021
Övriga kortfristiga fordringar	21	-	21
Likvida medel	65 877	-	65 877
Summa finansiella tillgångar	65 898	500 234	566 132
Leverantörsskulder	651	-	651
Övriga kortfristiga skulder	8 327	-	8 327
Upplupna kostnader	798	-	798
Summa finansiella skulder	9 776	-	9 776

Tkr		Koncernen 2024	
Kategori	Upplupet anskaffningsvärde	Obligatoriskt till verkligt värde via resultaträkningen	Summa redovisat värde
<i>Värdering</i>			
Fondandelar	-	503 103	503 103
Övriga investeringar	-	102 548	102 548
Övriga kortfristiga fordringar	318	-	318
Likvida medel	203 600	-	203 600
Summa finansiella tillgångar	203 919	605 651	809 570
Leverantörsskulder	346	-	346
Övriga kortfristiga skulder	1	-	1
Upplupna kostnader	1 069	-	1 069
Summa finansiella skulder	1 416	-	1 416

Upplysning om värdering till verkligt värde per nivå i följande värdehierarki:

Nivå 1 – Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder

Nivå 2 – Andra observerbara data för tillgången eller skulder än noterade priser inkluderade i nivå 1, antingen direkt (dvs. som prisnoteringar) eller indirekt (dvs. härledda från prisnoteringar).

Nivå 3 – Data för tillgången eller skulden som inte baseras på observerbara marknadsdata (dvs. ej observerbara data).

Koncernens tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2025.

Tillgångar	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<i>Finansiella tillgångar värderade till verkligt via resultaträkningen</i>				
Fondandelar	-	-	445 213	445 213
Övriga investeringar	22 728	-	32 293	55 021
Totalt	22 728	-	477 506	500 234

Koncernens tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2024.

Tillgångar	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
<i>Finansiella tillgångar värderade till verkligt via resultaträkningen</i>				
Fondandelar	-	-	503 103	503 103
Övriga investeringar	78 383	-	24 165	102 548
Totalt	78 383	-	527 268	605 651

Några väsentliga skulder finns inte som värderas till verkligt värde.

Under 2024 skedde en överföring mellan nivåer i verkligt värdehierarkin från Fondandelar till övriga investeringar när JAB Consumer Fund - GCB II delade ut aktierna i JDE Peet's N.V.

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. Med aktiv marknad avses en marknad där transaktioner för tillgången eller skulden sker med tillräcklig frekvens och volym för att fortlöpande tillhandahålla prisinformation. Det noterade marknadspris som används för koncernens finansiella tillgångar är den aktuella köpkursen. Dessa instrument återfinns i nivå 1.

Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad fastställs med hjälp av värderingstekniker. Härvid används i så stor utsträckning som möjligt marknadsinformation då denna finns tillgänglig medan företagsspecifik information används i så liten utsträckning som möjligt. Om samtliga väsentliga indata som krävs för verkligt värde värderingen av ett instrument är observerbara återfinns instrumentet i nivå 2.

I de fall ett eller flera väsentliga indata inte baseras på observerbar marknadsinformation klassificeras det berörda instrument i nivå 3. Samtliga NAXS investeringar i fondandelar och tre av investeringarna i övriga investeringar har klassificerats i nivå 3 eftersom de ej har observerbara indata och eftersom de handlas sällan eller inte alls på en aktiv marknad.

För de instrument i balansräkningen som inte värderas till verkligt värde anser NAXS att det redovisade värdet är en rimlig uppskattning av verkligt värde för dessa instrument.

Värderingstekniker och väsentliga ej observerbara indata för innehav tillhörande nivå 3

I nivå 3 redovisas andelar i private equity-fonder och onoterade andelar som ingår i övriga investeringar. Bolagets innehav i private equity-fonder, vilka alla är onoterade investeringsfonder, värderas med alternativ värderingsmetod för vilka observerbara indata inte finns tillgänglig. För private equity-fonder baseras värdering på kurser och andelsvärden som erhålls från fondförvaltaren. Fondförvaltarna följer International Private Equity and Venture Capital (IPEV) Valuation Guidelines när de värderar sina innehav. Dessa internationella riktlinjer för värdering av riskkapital innehåller rekommendationer om värdering av privata kapitalinvesteringar som är avsedda att ge en bild av nuvarande bästa praxis. Värderingen följer därmed vedertagna värderingsprinciper för beräkning av verkliga värden. Det verkliga värdet beräknas genom att de underliggande tillgångarna marknadsvärderas och kurs sätts av fondförvaltaren. Om NAXS bedömer att fondförvaltarens värdering inte i tillräcklig grad har tagit hänsyn till faktorer som påverkar värdet på de underliggande innehaven eller om den värdering som gjorts bedöms väsentlig avvika från de redovisningsmässiga principerna för värdering till verkligt värde görs en justering av värdet. I de fall private equity-fonden har noterade innehav värderas dessa utifrån innehavens börskurs på balansdagen.

Onoterade andelar inom övriga investeringar utgörs av 3 saminvesteringar i onoterade bolag som NAXS gjort tillsammans med ett par fondförvaltare. Fondförvaltarna förvaltar dessa och värderar dessa innehav på samma sätt som beskrivs ovan för andelar i private equity-fonder.

Baserat på de kontroller som tillämpas anser NAXS att de verkliga värden som redovisas i balansräkningen och förändringar i verkligt värde som redovisas i resultaträkningen är väl genomarbetade och avvägda och återspeglar de underliggande ekonomiska värdena.

Känslighetstabellen nedan visar effekten på resultat före skatt i mkr vid förändringar i icke-observerbardata, definierat som fondandelsvärdet (NAV-kurs), vid en förändring på 10 procent.

Belopp i Tkr	Verkligt värde, nivå 3	+/- 10 %
Andelar i Private equity-fonder	445 213	+/- 44 521
Övriga investeringar	32 293	+/- 3 229
Totalt	477 506	+/- 47 750

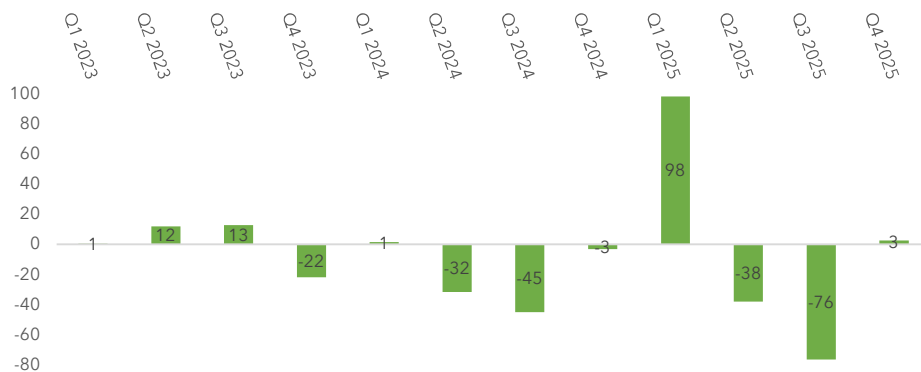
För att fastställa verkligt värde använder fondförvaltarna värderingstekniker som i väsentlig utsträckning baseras på icke observerbara indata, såsom bedömningar av framtida resultatnivåer och marknadsrelaterade värderingsantaganden. Dessa antaganden varierar mellan investeringar och baseras på fondförvaltarnas professionella bedömningar.

Värderingen av koncernens investeringar i private equity-fonder baseras i huvudsak på värderingsinformation som erhålls från respektive fondförvaltare, vilken i sin tur grundas på fondförvaltarens egna värderingsmodeller och antaganden. Bolaget har inte tillgång till detaljerade kvantitativa indata som ligger till grund för dessa värderingar, såsom individuella värderingsmultiplar eller känslighetsanalyser kopplade till förändringar i sådana multiplar.

NAXS gör bedömningen att de diversifierade private equity investeringar ger en bra teoretisk riskspridning. Private equity-fonderna som NAXS har investerat i har investeringar i olika geografiska områden och olika branscher. Private equity-fonderna har därtill olika årgångar och varje fond har ett antal innehav i olika bolag som sammanlagt uppgick till 67 (66) vid räkenskapsårets utgång. Dock kan NAXS portfölj ibland uppleva en viss koncentration till en eller flera investeringar, beroende på faktorer som investeringstakt, storleken på åtaganden till private equity-fonder och värderingsutvecklingen av de underliggande investeringarna.

Trots bra teoretisk riskspridning så påverkar förändringar i indata vid värderingen av private equity-fondernas underliggande investeringar värdet på NAXS Private equity-fond investeringar vilket framgår nedan.

Värdeförändring i Mkr på NAXS Private equity investeringar per kvartal, åren 2023–2025.



Private equity-fonderna som NAXS investerat i rapporterar i olika valutor. I not 3 presenteras en känslighetsanalys avseende Bolagets valutarisk.

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2025.

Värderade till verkligt värde	Fondandelar	Övriga investeringar	Summa
Ingående balans	503 103	24 165	527 268
Nya investeringar	32 189	-	32 189
Återbetalningar/avyttringar	-76 638	-684	-77 322
Vinster och förluster redovisade via resultaträkningen	-13 441	8 811	-4 630
Utgående balans	445 213	32 292	477 505

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2024.

Värderade till verkligt värde	Fondandelar	Övriga investeringar	Summa
Ingående balans	639 030	18 468	657 498
Nya investeringar	51 336	-	51 336
Återbetalningar/avyttringar	-109 016	382	-108 634
Vinster och förluster redovisade via resultaträkningen	-78 247	5 315	-72 932
Utgående balans	503 103	24 165	527 268

Not 25. Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande finns följande belopp i kronor:

Överkursfond	577 705 947
Balanserade vinstmedel	-287 564 492
Årets resultat	24 542 172
Summa	314 683 627

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till förfogande stående vinstmedel disponeras enligt följande:

Utdelning, 2,00 kronor per aktie	22 060 634
Till nästa år balanseras	292 622 993
Summa	314 683 627

Vidare föreslår styrelsen årsstämman att besluta om ett fortsatt mandat att göra återköp av aktier av högst så många egna aktier att det egna innehavet vid var tid inte överstiger tio (10) procent av samtliga aktier i Bolaget samt att besluta om ett fortsatt mandat att besluta om nyemission av aktier.

Not 26. Händelser efter årets slut

Amaury de Poret tillträdde som VD den 1 januari 2026. Amaury har sedan 2007 varit NAXS investeringsrådgivare via Naccess Partners AB.

Styrelsens och verkställande direktörens intygande

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS Redovisningsstandarder) såsom de antagits av EU och ger en rättvisande bild av koncernens ställning, resultat och kassaflöde. Moderbolagets årsredovisning har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och god redovisningssed i Sverige och ger en rättvisande bild av moderbolagets ställning, resultat och kassaflöde. Förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen för koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat och beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Signeras elektroniskt, Stockholm den 20 februari 2026.

NAXS AB (publ), Org.nr 556712-2972

Oliver Molse
Ordförande

Børge Johansen
Ledamot

Niclas Winberg
Ledamot

Thor Åhlgren
Ledamot

Amaury de Poret
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 2026-02-22.

Ernst & Young AB

Mona Alfredsson
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i NAXS AB (publ), org nr 556712-2972

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för NAXS AB (publ) för år 2025 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 20-31. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 20-69.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt IFRS Redovisningsstandarder, så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 20-31. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till moderbolagets revisionsutskott i enlighet med Revisorsförordningens (537/2014) artikel 11.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Detta innefattar att, baserat på vår bästa kunskap och övertygelse, inga förbjudna tjänster som avses i Revisorsförordningens (537/2014) artikel 5.1 har tillhandahållits det granskade bolaget eller, i förekommande fall, dess moderföretag eller dess kontrollerade företag inom EU.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Särskilt betydelsefulla områden

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

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

Värdering av fondandelar och andra finansiella placeringar till verkligt värde i nivå 3

Beskrivning av området

Fondandelar värderade till verkligt värde i nivå 3 uppgår i koncernens balansräkning till 445 mkr och andra finansiella placeringar värderade till verkligt värde i nivå 3 uppgår i koncernens balansräkning till 32 mkr.

Bolagets värdering av fondandelar till verkligt värde i nivå 3 har ansetts vara ett särskilt betydelsefullt område på grund av att beloppen är väsentliga för den finansiella rapporteringen som helhet och att värderingen är förknippad med bedömningar. Finansiella instrument till verkligt värde ska enligt gällande redovisningsregler delas in i verkligt värdehierarkier (nivå 1, 2 och 3). Nivå 3 utgörs av tillgångar där direkt eller indirekt observerbara indata saknas. Bolagets fondandelar redovisas i nivå 3.

För fondandelar i nivå 3 fastställs verkliga värden med hjälp av externa förvaltares rapportering. Om bolaget bedömer att fondadministratörens värdering inte i tillräcklig grad har tagit hänsyn till faktorer som påverkar värdet på de underliggande

innehaven eller om den värdering som gjorts bedöms väsentligt avvika från verkligt värde, görs en justering av värdet.

Redovisningsprinciperna framgår i not 1, uppskattningar och bedömningar anges i not 2 samt i not 12 "Fondandelar i Private Equity-fonder" lämnas upplysningar om omvärderingar och i not 24 "Finansiella tillgångar och skulder" anges principer för verkligt värde samt klassificering i nivåer och principer för detta.

Hur detta område beaktades i revisionen

I vår revision har vi utvärderat NAXS:s processer för värdering av fondandelar och andra finansiella placeringar. Vi har vidare granskat upptagna värden mot fondadministratörernas värdering och eventuella justeringar gjorda av bolaget. Vi har även granskat lämnade upplysningar i de finansiella rapporterna angående fondandelar och andra finansiella placeringar.

Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1-19. Den andra informationen består även av ersättningsrapporten som vi inhämtade före datumet för denna revisionsberättelse. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

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

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

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen, enligt IFRS Redovisningsstandarder så som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Revisorns ansvar

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

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

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller

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

- skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen och koncernredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag och en koncern inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen och koncernredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
- planerar och utför vi koncernrevisionen för att inhämta tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för företag eller affärsenheter inom koncernen som grund för att göra ett uttalande avseende koncernredovisningen. Vi ansvarar för styrning, övervakning och genomgång av det revisionsarbete som utförts för koncernrevisionens syfte. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

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

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

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

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

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

Uttalanden

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

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

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

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

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

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

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

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

Revisorns granskning av Esef-rapporten

Uttalande

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en granskning av att styrelsen och verkställande direktören har upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering (Esef-rapporten) enligt 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för NAXS AB (publ) för år 2025.

Vår granskning och vårt uttalande avser endast det lagstadgade kravet.

Enligt vår uppfattning har Esef-rapporten upprättats i ett format som i allt väsentligt möjliggör enhetlig elektronisk rapportering.

Grund för uttalande

Vi har utfört granskningen enligt FARs rekommendation RevR 18 *Revisorns granskning av Esef-rapporten*. Vårt ansvar enligt denna rekommendation beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till NAXS AB (publ) enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de bevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att Esef-rapporten har upprättats i enlighet med 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, och för att det finns en sådan intern kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer nödvändig för att upprätta Esef-rapporten utan väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Revisorns ansvar

Vår uppgift är att uttala oss med rimlig säkerhet om Esef-rapporten i allt väsentligt är upprättad i ett format som uppfyller kraven i 16 kap. 4 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, på grundval av vår granskning.

RevR 18 kräver att vi planerar och genomför våra granskningsåtgärder för att uppnå rimlig säkerhet att Esef-rapporten är upprättad i ett format som uppfyller dessa krav.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en granskning som utförs enligt RevR 18 och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i Esef-rapporten.

Revisionsföretaget tillämpar ISQM 1 *Kvalitetsstyrning för revisionsföretag som utför revision och översiktlig granskning av finansiella rapporter samt andra bestyrkandeuppdrag och närallgande tjänster* och har därmed ett allsidigt system för kvalitetskontroll vilket innefattar dokumenterade riktlinjer och rutiner avseende efterlevnad av yrkesetiska krav, standarder för yrkesutövningen och tillämpliga krav i lagar och andra författningar.

Granskningen innefattar att genom olika åtgärder inhämta bevis om att Esef-rapporten har upprättats i ett format som möjliggör enhetlig elektronisk rapportering av årsredovisningen och koncernredovisning. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i rapporteringen vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur styrelsen och verkställande direktören tar fram underlaget i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i den interna kontrollen. Granskningen omfattar också en utvärdering av ändamålsenligheten och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens antaganden.

Granskningsåtgärder omfattar huvudsakligen validering av att Esef-rapporten upprättats i ett giltigt XHTML-format och en avstämning av att Esef-rapporten överensstämmer med den granskade årsredovisningen och koncernredovisningen.

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

Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 20-31 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation RevR 16 *Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten*. Detta innebär att vår granskning av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

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

Ernst & Young AB utsågs till NAXS AB (publ):s revisor av bolagsstämman den 3 april 2025 och har varit bolagets revisor sedan 28 februari 2010.

Stockholm den 22 februari 2026

Ernst & Young AB

Mona Alfredsson

Auktoriserad revisor