



Noteringsmemorandum

White Pebbles AB

*Detta dokument utgör ett Noteringsmemorandum i enlighet med Vägledning för
noteringsmemorandum utgivet av Spotlight Stock Market*

Upprättat den 2025-10-14

Inledning

Styrelsen för White Pebbles AB, nedan "White Pebbles" eller "Bolaget" ansvarar för detta dokument och har vidtagit alla rimliga åtgärder för att säkerställa att den information som lämnas är korrekt, fullständig och att ingenting utelämnats som kan påverka bedömningen av Bolaget.

Bolagets erbjudande omfattas inte av prospektkrav och har inte granskats och godkänts av Finansinspektionen.

White Pebbles är ett bolag som har Hermelin Equity AB (ett investmentbolag med ett fåtal ägare) som huvudägare. White Pebbles ger Hermelin Equity möjlighet att utveckla och skapa en bra plattform för investmentverksamheten i en reglerad och publik miljö. Vidare information om White Pebbles verksamhet finns i detta noteringsmemorandum.

Dokumentet har granskats och godkänts av Spotlight Stock Market ("Spotlight"). Godkännandet innebär inte någon garanti från Spotlight om att sakuppgifterna i memorandumet är korrekta eller fullständiga.

Spotlight är ett värdepappersbolag under Finansinspektionens tillsyn. Spotlight driver en s.k. MTF-plattform. Bolag som är listade på Spotlight har förbundit sig att följa Spotlights regelverk. Regelverket syftar bland annat till att säkerställa att aktieägare och övriga aktörer på marknaden får korrekt, omedelbar och samtidig information om alla omständigheter som kan påverka bolagets aktiekurs.

Handeln på Spotlight sker i ett elektroniskt handelssystem som är tillgängligt för de banker och fondkommissionärer som är anslutna till Spotlight. Det innebär att den som vill köpa eller sälja aktier som är listade på Spotlight kan använda de banker eller fondkommissionärer som är medlemmar hos Spotlight. Regelverket och aktiekurser återfinns på Spotlights hemsida (www.spotlightstockmarket.com).

Bolag vars aktier handlas på Spotlight omfattas inte av alla lagregler som gäller för ett bolag noterat på en s.k. reglerad marknad. Spotlight har genom sitt regelverk valt att tillämpa flertalet av dessa lagregler.

Sammanfattning

White Pebbles är ett svenskt publikt investmentbolag som skapar värde genom att allokera kapital till utvalda bolag och verksamheter, med målsättning att långsiktigt utveckla och förädla sina innehav. Som verksamhetsdrivande investmentbolag bidrar White Pebbles aktivt till portföljbolagens utveckling genom strategiskt ägande, styrelsrepresentation och löpande engagemang.

Bolaget har i dag drygt 100 aktieägare, en stabil kapitalbas och planerar en direktnotering på Spotlight Stock Market under fjärde kvartalet 2025. Noteringen syftar till att skapa transparens och möjliggöra handel i bolagets aktie, vilket ger en bredare ägarkrets tillgång till ett strukturerat och långsiktigt ägande i bolagsform. Bolaget kommer även kunna ta in nytt kapital på ett strukturerat sätt, varefter nya investeringsmöjligheter uppstår och ett uttalat intresse finns från marknaden.

Som en del av sin kapitalförvaltning placerar White Pebbles tillfällig överlikviditet i räntebärande instrument och andra utvalda tillgångar, i syfte att skapa god avkastning över tid och upprätthålla en effektiv kapitalanvändning. Verksamheten präglas av struktur, transparens och en erfaren ledning med fokus på att skapa långsiktigt aktieägarvärde.

Vd har ordet

Min övertygelse är att verkligt värde skapas när kapital kombineras med engagemang, strategisk kompetens och en genuin vilja att utveckla verksamheter.

Min drivkraft är att realisera White Pebbles affärsidé att placera eget kapital baserat på styrelsens fria bedömningar, långsiktighet och ett ansvarsfullt ägarskap. Överlikviditeten som placeras med en ambition att bidra till ett starkt kassaflöde ser vi som en styrka för White Pebbles. Att jobba med eget kapital ger White Pebbles både handlingsfrihet och möjlighet att agera snabbt när rätt möjligheter uppstår.

I våra bolagsinvesteringar strävar vi efter att få styrelsrepresentation, för att kunna påverka bolagens strategiska inriktning och långsiktiga värdeskapande.

Genom noteringen på Spotlight Stock Market får vi ökad synlighet och skapar bättre förutsättningar att attrahera både entreprenörer och framtida samarbetspartners. Noteringen kommer verkligen vara ett bra sätt för White Pebbles att utveckla framgångsrika bolag.

Jag vill rikta ett varmt tack till våra aktieägare, samarbetspartners och medarbetare som bidragit till att ta White Pebbles till denna punkt i vår resa. Vi ser med stor tillförsikt fram emot nästa kapitel i Bolagets utveckling.

Christian Öhlander,
Verkställande direktör, White Pebbles AB



1. Bolaget, bakgrund och motiv

White Pebbles grundades 2024-11-04 som Aktiebolaget Grundstenen 201846, döptes därefter om till Hermelin No Business 6 AB, blev publikt 2025-06-11, och har fått godkänt för namnbyte till White Pebbles AB inför notering. Bolaget är registrerat i Sverige hos Bolagsverket, följer svensk lagstiftning och har svenska som kommunikationsspråk. Bolaget är ett dotterbolag till Hermelin Equity AB, organisationsnummer 556647-7229.

Hermelin Equity AB grundades 2003 och investerar i onoterade svenska bolag, oftast i ett tidigt skede, och tar ofta en aktiv styrelseroll. Syftet är att hjälpa bolagen att växa genom affärsutveckling och effektivare bolagsstyrning inom de områden respektive bolag behöver. Detta möjliggörs genom mångårig erfarenhet av att starta, växa, köpa och sälja bolag samt kompetens inom kommunikation, ekonomistyrning och styrelsearbete. Bolaget tror starkt på devisen *"first who, then what"*, och på så sätt varit framgångsrikt i att stödja bolag där idéerna blir verklighet.

White Pebbles är ett svenskt verksamhetsdrivet investmentbolag, grundat av Hermelin Equity AB, med fokus på långsiktigt värdeskapande genom aktiva investeringar i onoterade bolag. Bolaget startades med syftet att samla ägarkompetens och kapital i en strukturerad bolagsform att notera på en handelsplats. Genom att tillföra såväl kapital som strategisk kompetens bidrar bolaget till att utveckla portföljbolagen och stärka deras tillväxtförutsättningar.

Bolagets placerings- och investeringsverksamhet bedrivs uteslutande för egen räkning (own account). Detta innebär att Bolaget placerar och investerar sitt eget kapital, fattar samtliga placerings- och investeringsbeslut självständigt. Det finns ingen fastställd investeringspolicy som styr kapitalallokeringen, i stället sker beslut utifrån styrelsens löpande och fria bedömningar. Denna struktur innebär enligt Bolagets bedömning att verksamhet inte utgör tillståndspliktig fondverksamhet eller AIF-förvaltning enligt artikel 4.1(a) AIFMD eller lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Bolagets affärsmodell bygger på aktivt och långsiktigt ägande där syftet är att skapa en diversifierad portfölj genom att vara en engagerad och aktiv ägare, exempelvis genom representation i portföljbolagens styrelser, och har som mål att bidra till strategiska beslut, organisatorisk utveckling och finansiell strukturering. Genom detta skapar Bolaget förutsättningar för att höja värdet i portföljbolagen över tid. Bolaget placerar tillfällig överlikviditet i kortfristiga och likvida tillgångar, såsom räntebärande instrument och andra lätt omsättningsbara placeringar. Syftet är att säkerställa en effektiv kapitalanvändning och samtidigt generera en stabil avkastning under de perioder då portföljbolagen befinner sig i utvecklings- eller tillväxtfaser. Denna strategi bidrar till att upprätthålla ett positivt kassaflöde och skapa värde även mellan investeringscykler, samtidigt som kapitalet förblir tillgängligt för framtida investeringar i enlighet med Bolagets övergripande strategi.

Bolagets aktiebok förs av Euroclear Sweden AB ("Euroclear"). Aktieägare erhåller inga fysiska aktiebrev. Samtliga transaktioner med Bolagets aktier sker på elektronisk väg genom värdepappersförvaltare.

2. Verksamhetsbeskrivning

Områdesinriktning

Bolaget har ett tydligt fokus på, men är inte begränsade till, tre sektorer:

- *IT-bolag*: Skalbara affärsmodeller, digitala plattformar, SaaS-tjänster och andra teknikdrivna verksamheter.
- *Fastighetsbolag*: Mindre och medelstora fastighetsbolag med utvecklingspotential.
- *Entreprenörsdrivna bolag*: Ägarledda verksamheter med tydlig tillväxtpotential där Bolaget kan bidra aktivt till strategisk och organisatorisk utveckling.

Bolaget eftersträvar att gå in i bolag där det finns möjlighet att ta en aktiv ägarroll, ofta genom styrelserepresentation, för att bidra till bolagens utveckling och långsiktiga värdeskapande.

Ägarstyrning och kapitalallokering

Bolaget har en liten och snabbfotad organisation med korta beslutsvägar och ett aktivt styrelsearbete. Styrelsen ansvarar för alla investeringsbeslut och fördelning av kapital, vilket i det dagliga utförs av VD med stöd av CFO.

Kapitalallokering sker inte enligt några förutbestämda kriterier eller en fastställd investeringspolicy, utan styrs av styrelsens fria bedömning från tid till annan. Denna flexibilitet är en central del av Bolagets affärsmodell och gör det möjligt att agera snabbt när attraktiva möjligheter uppstår.

Portfölj

Bolaget har under det senaste halvåret identifierat en portfölj av innehav med syfte att skapa en diversifierad bas av värdeskapande tillgångar. Portföljens sammansättning och värdeutveckling följs kvartalsvis av styrelsen. Dessa förvärv kommer att utföras efter notering, då det bedöms som nästa viktiga steg för bolaget, men inte bör utföras före notering, bland annat för att aktievärdet ska vara tydligt vid tillfället för notering. Under tiden placeras kapitalet så att det bidrar till kassaflödet men samtidigt förblir likvitt. I identifierad portfölj återfinns nedanstående bolag.

IT-bolag 1

IT-bolag 1 är ett mjukvarubolag som utvecklar lösningar för översättning och lokalisering inom CRM-system. Bolaget erbjuder en plattform som effektiviserar hantering av flerspråkigt innehåll och marknadsföringsprocesser, vilket är särskilt relevant för globala företag. White Pebbles kan bidra genom erfarenhet av SaaS-affärsmodeller och kommersialisering. Genom sitt nätverk inom tech-industrin och affärsutveckling kan White Pebbles öppna dörrar till nya kunder och samarbeten, vilket stärker Bolagets tillväxtmöjligheter.

IT-bolag 2

IT-bolag 2 erbjuder en digital plattform för komponentefterlevnad inom elektronikindustrin. Plattformen hjälper företag att automatisera och säkra dokumentation för regulatorisk efterlevnad, vilket minskar risken för förseningar och omarbetningar i produktutvecklingen. White Pebbles kan bidra genom att tillföra kapital för vidareutveckling av plattformen och expansion till nya marknader. Bolaget kan även bidra med struktur, styrning och erfarenhet av att bygga skalbara techbolag.

Fastighetsbolag 1

Fastighetsbolag 1 är ett fastighetsbolag som förvärvar, förvaltar och renoverar hyresbostäder i mellanstora svenska städer. Bolaget fokuserar på trygghet, hållbarhet och långsiktig värdeutveckling, med ett renoveringskoncept som höjer standarden i både lägenheter och omgivande miljöer. White Pebbles kan bidra genom erfarenhet av fastighetsutveckling och finansiering.

Placeringsambition för överlikviditet

White Pebbles strategi för att placera sin överlikviditet bygger på tre nyckelprinciper:

1. Investeringar görs i tillgångar med löpande kassaflöden och låg korrelation till börsmarknaden.
2. Alla innehav redovisas öppet, exempelvis genom tydliga låneavtal samt fondavtal och dess utveckling. Det viktiga är en tydlig värdering av placeringarna.
3. Möjlighet att med kort framförhållning omsätta placeringarna till likvida medel, exempelvis genom korta låneavtal eller fondandelar som kan säljas.

Framtidsutsikter och mål

Bolaget avser under de kommande åren att fortsätta utöka portföljen och ta en aktiv ägarroll i ett urval av nya investeringar. Fokus ligger på att skapa ett koncentrerat men diversifierat innehav av kvalitetsbolag där Bolaget kan bidra med strategisk kompetens, kapital och ägarengagemang.

Det långsiktiga målet för White Pebbles är att skapa en väl fungerande bolagsstruktur och kostnadseffektiva processer. White Pebbles har inspirerats av andra investmentbolag, som investerar i kvalitetsbolag över olika sektorer och geografier och skapar värde genom aktivt ägande och strategier.

3. Placering av överlikviditet inför notering

White Pebbles har erhållit ovillkorade aktieägartillskott om totalt 15 MSEK från Hermelin Equity AB. Ytterligare medel om ca 8,5 MSEK har tillkommit genom emission (se punkt 4 Emissioner). Dessa har placerats för att bidra till kassaflödet i väntan på notering och framtida investeringar i portföljbolag. Det finns inga huvudsakliga planerade investeringar i dagsläget.

Placering 1: Hermelin Finans

White Pebbles har lånat ut ca 18,5 MSEK till Hermelin Finans AB, som är ett registrerat finansiellt institut. Hermelin Finans erbjuder primärt fastighetsfinansiering och har varit verksamt under flera år. Hermelin Finans har haft väldigt få och små kundförluster och har som en del av Hermelin Equity koncernen erfarenhet från fastighetsförvärv, projektutveckling, nybyggnation och förvaltning av både kommersiella och bostadsfastigheter.

För White Pebbles skapar utlåning till Hermelin Finans ett stabilt kassaflöde, och säkerheten bedöms som god då Hermelin Finans primärt i sin tur lånar ut pengar genom säkerställda lån med god riskjusterad avkastning. Hermelin Finans hade 2024 en omsättning på ca 17 MSEK och gjorde en vinst på ca 4 MSEK. Mer information om Hermelin Finans finns på www.hermelinfinans.se.

White Pebbles erhåller ränta på utlånat kapital om 8 %. Inga säkerheter är ställda för lånet. Lånet har en flexibel löptid och kan på White Pebbles anmodan återbetalas inom 30 bankdagar, se vidare avtalet i bilaga 3. Hermelin Finans bedöms ha god betalningsförmåga. Bolaget uppvisar mycket hög kassalikviditet (över 500 % 2024), vilket innebär att de kortfristiga tillgångarna väsentligt överstiger kortfristiga skulder och därmed att likviditetsrisken är låg. Samtidigt visar årsredovisningen för 2024 på omsättningsökning med drygt 80 % och stabilt resultat efter finansnetto, vilket tillsammans med den starka likviditeten stärker Bolagets bedömning av att lånet är en stabil och likvid placering.

Ingen ytterligare utlåning har gjorts eller kommer göras till Hermelin Finans AB mellan datum för Noteringsmemorandumets författande och första handelsdag på Spotlight Stock Market.

Placering 2: Volatiliti Capital

White Pebbles har placerat 5 MSEK i Volatiliti Capital I AB, en alternativ investeringsfond registrerad hos Finansinspektionen. Fonden använder ett automatiserat handelssystem för valutamarknaden (EUR/USD) baserat på teknisk analys, utan mänsklig inblandning. Strategin korrelerar inte mot aktiemarknaden. Mer information om Volatiliti Capital finns på www.volatiliti.se.

- *Fondens målavkastning: >20 % per år efter avgifter (ingen garanti för faktisk avkastning)*
- *Riskenivå: 5 av 7 (riskbedömning baserat på Morningstars 7 gradiga risk-klassning)*
- *Avgifter: 2 % förvaltning, 20 % prestationsbaserad avgift över 8 % avkastning*
- *Likviditet: Daglig handel, men ej vid öppna positioner*
- *Startår: Professionell drift sedan 2022, fondsystem live sedan augusti 2023*
- *Euroclear Sweden ISIN: SE0022239588*

Inga ytterligare placeringar har gjorts eller kommer göras i Volatiliti Capital I mellan datum för Noteringsmemorandumets författande och första handelsdag på Spotlight Stock Market.

4. Emissioner

I juni 2025 genomfördes en fondemission där aktiekapitalet ökades från 50 TSEK till 600 TSEK genom en flytt från fritt till bundet kapital, samt en split 1:300 där 500 aktier blev 150 000 aktier, varav 50 000 A-aktier och 100 000 B-aktier. Därefter arbetade bolaget med en nyemission uppgående till 8 537 000 kr fördelat på 85 370 aktier. Efter nyemissionen har bolaget 235 370 aktier fördelat på 50 000 A-aktier och 185 370 B-aktier. Någon ytterligare nyemission eller kapitalanskaffning sker inte i samband med noteringen. Bolaget är fullt finansierat genom eget kapital och tidigare genomförd emission.

Den riktade emissionen och ägarspridningen genomfördes på följande villkor:

- Minsta teckningsbelopp: 5 000 SEK
- Kurs: 100 SEK per aktie
- Minsta antal aktier: 50 st per juridisk/fysisk person
- Aktieslag: B-aktier
- Antal befintliga aktier innan emission: 50 000 st A / 100 000 st B
- Antal nya aktier: 85 370 st B
- Emissionskostnader: Emission utförd av White Pebbles i egen regi, kostnad 0 kr + 1000kr från Bolagsverket.
- Utspädning: 36,3 %
- Teckningsperiod 20250513–20250713
- Bolagsvärdering: 15 000 000 SEK (Värdering baserat på eget kapital)
- Ticker: WHITE B

Det kapital som tillförts genom den riktade emissionen har placerats för att generera avkastning (se avsnitt 3). På längre sikt kommer emissionslikviden användas för investeringar i portföljbolag. Beslut om emissionen fattades av styrelsen enligt bilaga 2.

Bolaget har inte identifierat några intressekonflikter i emissionen.

Det finns inga uppköpserbjudanden eller andra avtalade rättigheter eller skyldigheter.

Emissionsinstitut är SEB med kontaktperson Mats Engardt, telefon +46-8-639 27 09, postadress: 106 40 Stockholm, e-post: mats.engardt@seb.se

5. Marknadsöversikt

White Pebbles verkar på den svenska marknaden för onoterade investeringar, med fokus på mindre och medelstora fastighetsbolag, teknikbolag och entreprenörsledda scale-up-bolag. Denna marknad kännetecknas av bolag med tillväxtpotential men ofta har de begränsad tillgång till kapital och strategisk kompetens.

Konkurrensen om mindre onoterade bolag är relativt begränsad, då större riskkapital- och private equity-aktörer sällan går in i bolag av denna storlek, vilket ger utrymme för flexibla och entreprenörsledda investmentbolag som White Pebbles att agera som aktiva och värdeskapande ägare.

Marknadsposition

White Pebbles fokuserar på tre segment:

IT-sektorn

Den svenska IT-sektorn har under lång tid präglats av stabil tillväxt och är i dag en av Europas mest innovationsintensiva och dynamiska branscher¹. Drivkrafterna är bland annat omfattande digitalisering, ökande grad av automatisering och en snabb övergång till molnbaserade tjänster (cloud-services). Särskilt höga tillväxtmöjligheter väntas inom segment som SaaS, cybersäkerhet, artificiell intelligens (AI) och data-/affärsanalys.

Enligt rapporten Sweden IT Services Market Size, Share & 2030 Trends från Mordor Intelligence förväntas den svenska marknaden för IT-tjänster växa från cirka USD 11,91 miljarder 2025 till USD 26,41 miljarder 2030, vilket motsvarar en årlig tillväxttakt (CAGR) på 17,27 %².

Ytterligare stöd fås från Kommerskollegium/Statista, som i sin marknadsstudie *The Swedish Market for IT Services* rapporterar att IT-outsourcingsegmentet i Sverige förväntas växa med en CAGR på ca 8,6 % under perioden 2024–2029, från ungefär USD 5,86 miljarder till omkring USD 8,86 miljarder år 2029³.

White Pebbles anser att IT-sektorn kännetecknas av snabba teknologiskiften och högt förändringstempo. Bolag inom tidiga tillväxtstadier kan enligt White Pebbles vara känsliga för konjunkturavmattningar och förändringar i finansieringsklimatet. White Pebbles strategi att investera i skalbara IT-bolag där aktivt ägande kan tillföra strukturellt värde ger förutsättningar att hantera dessa risker.

Fastighetssektorn

Den svenska fastighetsmarknaden har under de senaste åren präglats av höga räntor, minskad likviditet och fallande värderingar, vilket har skapat påtagliga utmaningar för aktörer med hög belåning. Enligt Handelsbanken visar aktuella analyser att fastighetssektorn fortfarande handlas till historiskt låga värderingar, med en nedgång i fastighetsindex på cirka 23 % sedan oktober 2024, trots en viss stabilisering av ränteläget och minskade kreditspreadar⁴.

Trots denna positiva utveckling råder fortsatt restriktivitet i utlåningen från de stora bankerna. Finansinspektionen har aviserat att de nuvarande riskviktsgolven, det vill säga de minimikrav på hur

mycket kapital bankerna måste hålla i förhållande till utlåningen för bostäder och kommersiella fastigheter, förlängs till minst 2027⁵. Detta bidrar till fortsatt försiktighet hos kreditinstituten.

Detta innebär att investerare utan stark kapitalbas fortsatt möter utmaningar i att finansiera sina projekt. Många hänvisas till nischbanker eller alternativa långgivare där finansieringskostnaderna är betydligt högre, vilket i praktiken begränsar mindre aktörers möjlighet att agera i marknaden.

I detta marknadsläge fokuserar White Pebbles på investeringar i mindre och medelstora fastighetsbolag med utvecklingspotential, där aktivt ägarskap och kapitaltillskott kan bidra till värdeskapande. Genom att agera opportunistiskt och selektivt i en marknad under omställning har bolaget förutsättningar att skapa attraktiva, riskjusterade avkastningar.

Entreprenörsdrivna bolag

Sverige har en stark tradition av entreprenörskap och innovation, vilket har skapat en dynamisk marknad för snabbväxande tillväxtbolag inom flera branscher. Enligt *Global Entrepreneurship Monitor (GEM) Sweden 2023/2024* är 9,2 % av den vuxna befolkningen engagerade i tidigfasentreprenörskap (TEA), vilket placerar Sverige i toppskiktet i Europa när det gäller innovationsdrivet företagande⁶.

Den svenska startup-sektorn fortsätter att attrahera betydande kapital trots ett osäkert globalt marknadsklimat. Vinnova rapporterar att svenska startups under 2023 tog in omkring €4,7 miljarder i riskkapital, varav en majoritet gick till teknik- och hållbarhetsinriktade företag⁷.

Vidare visar en analys från Business Sweden att det svenska startup-ekosystemets samlade värde har fördubblats under de senaste fem åren, och att Sverige nu har över 40 unicorn-bolag, vilket vittnar om en stark innovationskraft och global konkurrenskraft⁸.

Trots detta kvarstår utmaningar för många entreprenörsdrivna företag i tillväxt- och expansionsfasen, där behovet av strukturerat kapital och professionellt ägarskap ofta är avgörande för att växla upp verksamheten. Det är i detta skede White Pebbles strategi får sin styrka. Bolaget investerar i entreprenörsdrivna bolag med bevisad affärsmodell och tillväxtpotential, där ett aktivt ägarskap kan bidra med struktur, styrning, nätverk och strategisk kompetens.

Genom att kombinera finansiellt stöd med operativt engagemang skapar White Pebbles förutsättningar för hållbar tillväxt och värdeskapande i en sektor som präglas av hög innovationsförmåga men där många företag fortfarande saknar tillgång till erfarna partner i expansionsfasen.

Fotnoter

1. *European Innovation Scoreboard 2025 – Sweden Country Profile*, Europeiska kommissionen, DG Research & Innovation, 2025.
Länk: https://research-and-innovation.ec.europa.eu/statistics/performance-indicators/european-innovation-scoreboard_en
2. *Mordor Intelligence – Sweden IT Services Market Report (2025–2030)*
Länk: <https://www.mordorintelligence.com/industry-reports/sweden-it-services-market>

3. *Kommerskollegium – The Swedish Market for IT Services (2024)*
Länk: <https://www.kommerskollegium.se/globalassets/publikationer/market-studies/market-study-the-swedish-market-for-it-services.pdf>
4. *CRE Media Europe, "Historically low valuations in Swedish real estate sector", 2025.*
Länk: <https://www.cremediaeurope.com/news/historically-low-valuations-in-swedish-real-estate-sector~aErnv1bD>
5. *Finansinspektionen via Mondovisione, "FI intends to extend banks' risk-weight floors for mortgages and commercial real estate lending", 2025.*
Länk: <https://mondovisione.com/media-and-resources/news/finansinspektionen-intends-to-extend-banks-risk-weights-floors-for-mortgages-and/>
6. *GEM Global Report 2024*
Länk: <https://www.gemconsortium.org/report/51476>
7. *Vinnova – Swedish startups attract investments, 2024.*
Länk: <https://www.vinnova.se/en/news/2024/03/swedish-startups-attract-investments/>
8. *Business Sweden – Swedish startups have doubled in value in the last five years, 2024.*
Länk: <https://www.business-sweden.com/about-us/media/press-releases/press-releases/2024/swedish-startups-have-doubled-in-value-in-the-last-five-years-with-impact-taking-center-stage/>

Konkurrensbild

White Pebbles verkar i ett segment med många mindre investeringsbolag, family offices och privata kapitalaktörer. Till skillnad från större verksamhetsdrivna investmentbolag, som ofta fokuserar på mogna och kapitalintensiva verksamheter, har White Pebbles en tydligt nischad strategi inriktad på mindre och medelstora entreprenörsdrivna bolag samt fastigheter med utvecklingspotential.

Bolaget är fortfarande en mindre aktör, vilket gör att konkurrensen från stora institutionella investerare är begränsad, så länge det inte gäller direkt konkurrens om specifika förvärv. Denna typ av konkurrens är ovanlig, dels på grund av bolagets nischade fokus, dels tack vare dess förmåga att fatta snabba och självständiga beslut. Denna flexibilitet är en tydlig konkurrensfördel, särskilt i transaktioner där timing och relationer är viktiga.

White Pebbles är dessutom oberoende av externa kapitalgivare, vilket betyder att bolaget inte påverkas av andras investeringscykler eller mandat. Det ger frihet att agera långsiktigt, välja investeringar utifrån värdeskapande potential och ta en aktiv roll i bolagen utan krav på snabba exits eller sektorsspecifika begränsningar.

Jämfört med större investmentbolag, som främst fokuserar på stabila, mogna verksamheter, positionerar sig White Pebbles som en komplementär aktör i tidig tillväxt- och utvecklingsfas. Även i förhållande till mindre aktörer och affärsänglar skiljer sig White Pebbles genom sitt aktiva ägarskap, nätverk och möjlighet att bidra med struktur och kapital.

Denna positionering ger bolaget ett konkurrensfördelaktigt mellanrum, mellan stora institutionella aktörer med begränsad flexibilitet och mindre investerare med mer begränsade resurser. Det gör att White Pebbles kan agera snabbt, selektivt och långsiktigt för att skapa värde i sina investeringar.

Placering av överlikviditet

White Pebbles har valt att placera sin överlikviditet i alternativa investeringar, vilket speglar en strategisk inriktning mot alternativa och diversifierade tillgångsslag. Denna strategi signalerar till aktieägare att Bolaget är aktivt i sin kapitalförvaltning och att likviditet hanteras med fokus på långsiktig värdeutveckling och kassaflöde.

Alternativa investeringar omfattar tillgångar såsom private equity, hedgefonder, alternativa investeringsfonder och strukturerade krediter. Dessa tillgångar har under det senaste decenniet vuxit kraftigt globalt. Enligt CAIS Group har den globala marknaden för alternativa investeringar ökat från cirka 7,2 biljoner USD år 2014 till över 18 biljoner USD år 2024 (CAIS Group, The Rise of Alternative Investments, 2024, hämtad 28 september 2025 från: <https://www.caisgroup.com>).

Även inom EU syns denna trend tydligt. Enligt den europeiska tillsynsmyndigheten ESMA uppgick alternativa investeringsfonder (AIFs) till cirka 6,8 biljoner EUR år 2022, vilket motsvarar cirka 36 % av den totala fondmarknaden i EU. ESMA har också intensifierat sin tillsyn över dessa fonder, vilket understryker deras systemiska betydelse och ökade användning bland institutionella investerare (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten [ESMA], Joint Annual Report 2023, ESMA70-154-5901, 2024, hämtad 28 september 2025 från: <https://www.esma.europa.eu>).

På nationell nivå har svenska institutioner, såsom Tredje AP-fonden (AP3), ökat sin exponering mot alternativa investeringar till cirka 29 % av portföljen, vilket bekräftar att dessa tillgångar inte längre är en nisch utan en etablerad del av modern portföljförvaltning (Tredje AP-fonden, Årsredovisning 2023, 2024, hämtad 28 september 2025 från: <https://www.ap3.se>).

Genom att placera överlikviditet i alternativa investeringar positionerar sig White Pebbles som ett modernt och framåtblickande investmentbolag, vilket stärker aktieägarnas förtroende för bolagets kapitalförvaltning och långsiktiga strategi.

Framtidsutsikter

Noteringen på Spotlight Stock Market ger White Pebbles en ökad synlighet och legitimitet på marknaden, samtidigt som bolaget får förbättrad åtkomst till kapital för att kunna utnyttja framtida tillväxtmöjligheter.

På kort sikt, under de kommande 0–2 åren, är fokus på att etablera en initial portfölj av 3–5 kvalitetsbolag med stark utvecklingspotential. Dessa bolag ska väljas med omsorg för att skapa en stabil grund för bolagets fortsatta tillväxt och värdeskapande.

På medellång sikt, under 3–5 år, är ambitionen att utveckla portföljbolagen till mer kassaflödesgenererande och värdeskapande tillgångar.

Strategin omfattar även att realisera exitvinster i lämpliga lägen för att kunna återinvestera kapital i nya möjligheter, vilket skapar en dynamisk och kontinuerligt växande portfölj. Genom denna strategi positionerar sig White Pebbles för att både bygga långsiktigt värde för aktieägarna och stärka sin roll som en aktiv, entreprenörsnära investerare på den svenska marknaden.

6. Organisation och ledning

White Pebbles är ett publikt aktiebolag med säte i Stockholms kommun. Bolaget har ett aktiekapital om 941 480 SEK fördelat på 235 370 aktier, varav 50 000 A-aktier med 10 röster per aktie och 185 370 B-aktier med 1 röst per aktie.

Nuvarande styrelse består av fyra ledamöter, inklusive verkställande direktör.

Det finns inga incitamentsprogram och ersättning till ledning är konsultbaserad med en timkostnad om 1 195 kr/timme. Initialt har White Pebbles konsultavtal med 2 personer (Christian Öhlander VD, Emelie Gentele CFO). Styrelsearvoden är för 2025 satta till 8 000 kr/mån/extern ledamot).

Bolaget har inte identifierat några intressekonflikter mellan Bolaget och styrelseledamöter, ledande befattningshavare eller större aktieägare, trots att Bolaget är ett dotterbolag till Hermelin Equity AB, då samtliga beslut fattas självständigt av White Pebbles styrelse och inga korsäganden eller gemensamma investeringar föreligger.

Inga ingångna lock up-förbindelser finns.

Utöver lock up-förbindelse föreligger inga inskränkningar i rätten att fritt överlåta aktien. Inga övriga rättigheter heller.

Bolagsstyrning

White Pebbles tillämpar inte den svenska koden för bolagsstyrning, eftersom detta inte är ett krav på Spotlight Stock Market. Bolaget redogör dock årligen för styrelsens sammansättning, ledning och övriga bolagsstyrningsfrågor i årsredovisningen.

Bolagets styrelse består av fyra ledamöter, varav två är oberoende i förhållande till Bolaget och dess större ägare. Med hänsyn till Bolagets storlek och organisation har styrelsen inte inrättat särskilda utskott eller en valberedning, utan dessa frågor hanteras av styrelsen i sin helhet.

Bolaget kommer därutöver att lämna löpande information i enlighet med gällande regelverk för Spotlight Stock Market.

Styrelse och ledning

Maximilian Hermelin – Styrelseordförande sedan 2024-12-19

Utbildning och bakgrund:

Civilingenjör (KTH). Serieentreprenör/investerare och huvudperson i Hermelin-sfären (Hermelin Equity). Aktivt engagemang i ett stort antal bolag.

Andra pågående uppdrag:

Ledande roller och styrelseuppdrag i Hermelin-sfären (Hermelin Equity AB m.fl.), men även i Numberskills AB och MissionPoint AB.

Ägande över tio procent de senaste fem åren:

86 % i Hermelin Equity AB, 100 % i Hermelin Holding AB

Avslutade bolagsengagemang de senaste fem åren:

Flera avslutade uppdrag i portföljbolag, bl.a. bolag i Hermelin Fastigheter-koncernen som såldes 2021 samt Atella Fastigheter-koncernen som avslutades 2021.

Kompetens och erfarenhet av arbete i noterade bolag:

Erfaren som investerare/rådgivare kring kapitalanskaffningar, direkt erfarenhet genom notering av en obligation för Atella Fastigheter AB på Nasdaq First North Bond Market.

Innehav i White Pebbles:

Innehär sitt ägande i White Pebbles indirekt genom sitt majoritetsägande (86 %) i Hermelin Equity AB, vilket motsvarar 42,75 % av White Pebbles.

Christian Öhlander – Verkställande direktör och styrelseledamot sedan 2025-06-11

Utbildning och bakgrund:

Civilingenjör Maskinteknik/Industriell ekonomi (KTH), Juridik (Stockholms universitet), MBA för ingenjörer (Handelshögskolan i Stockholm).

Andra pågående uppdrag: Anställd och delägare i Cone Consulting AB

Ägande över tio procent de senaste fem åren: 100 % Cone Consulting AB.

Avslutade bolagsengagemang de senaste fem åren: Inga

Kompetens och erfarenhet av arbete i noterade bolag:

Arbete som IT-konsult inom bolag som varit noterade på olika marknadsplatser.

Innehav i White Pebbles:

Christian Öhlander äger aktier i White Pebbles både direkt och indirekt. Direkt äger han 0,0212 % av aktierna privat, 0,0212 % genom sitt helägda Cone Consulting AB och 0,0212 % genom sitt helägda Lidingö Utrustningscenter, vilket sammantaget ger ett direkt ägande om 0,0636 % av White Pebbles. Utöver detta har Christian ett indirekt ägande via Cone Consulting AB:s innehav om 0,87 % i Hermelin Equity AB, som i sin tur äger 49,71 % av White Pebbles, vilket motsvarar ytterligare cirka 0,4330 % av White Pebbles. Totalt uppgår därmed Christian Öhlanders ägande, direkt och indirekt, till cirka 0,50 % av White Pebbles.

Emelie Gentele – CFO sedan 2024-12-19*Utbildning och bakgrund:*

Civilekonom, Handelshögskolan i Stockholm (redovisning & finansiell styrning). Ekonomichef i Hermelin-koncernen.

Andra pågående uppdrag:

Anställd i Hermelin Special Operations AB, konsult mot Stay Smart Holding AB från Hermelin Special Operations AB.

Ägande över tio procent de senaste fem åren: Inga

Avslutade bolagsengagemang de senaste fem åren: Inga

Kompetens och erfarenhet av arbete i noterade bolag:

Notering av obligation för Atella Fastigheter AB på Nasdaq First North Bond Market.

Innehav i White Pebbles: 500 aktier, vilket motsvarar ca 0,2 % av White Pebbles

Stefan Blombergsson – Oberoende styrelseledamot sedan 2025-08-26*Utbildning och bakgrund:*

Jur. kand., advokat. Delägare vid Landahl Advokatbyrå och specialiserad på fastighetsrätt/entreprenad, tvister, hyres- och bostadsrätt samt transaktioner.

Andra pågående uppdrag:

Advokat/delägare Landahl

Ägande över tio procent de senaste fem åren: Inga

Avslutade bolagsengagemang de senaste fem åren:

Kriström Advokatbyrå i Stockholm AB, likvidation avslutad 2023-04-17 (tidigare styrelseledamot).

Kompetens och erfarenhet av arbete i noterade bolag:

Rådgivning till bolag, inkl. transaktioner/tvister.

Innehav i White Pebbles: Inget innehav

Stefan Bengtsson – Oberoende styrelseledamot sedan 2025-08-26*Utbildning och bakgrund:*

Civilekonom/auktoriserad revisor i grunden. Partner/affärsrådgivare på Mälardalens Affärsrådgivning (MDAR) och lång erfarenhet som revisor/rådgivare till ägarledda bolag och arbete med några mindre noterade bolag. Tidigare kontorschef i Eskilstuna under stark tillväxtperiod.

Andra pågående uppdrag:

Partner/rådgivare på MDAR, styrelseledamot i Fönix Holding AB och dess dotterbolag.

Ägande över tio procent de senaste fem åren: MDAR AB

Avslutade bolagsengagemang de senaste fem åren: Inga

Kompetens och erfarenhet av arbete i noterade bolag:

Rådgivning till mindre noterade bolag, inga egna styrelseuppdrag i listade bolag.

Innehav i White Pebbles: Inget innehav

Övriga upplysningar avseende styrelse och ledande befattningshavare

Ingen av styrelseledamöterna eller de ledande befattningshavarna i White Pebbles har några familjeband till andra styrelseledamöter eller medlemmar av koncernledningen. Under de senaste fem åren har ingen, med undantag för Maximilian Hermelin, varit medlem i förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan, eller innehaft annan ledande befattning i ett bolag som varit föremål för konkurs, likvidation, konkursförvaltning eller liknande under den period som befattningen innehafts eller inom ett år därefter. Maximilian Hermelin var VD och styrelseledamot i Atella Fastigheter AB (559014–9000) fram till 2022-01-11, då han avgick i samband med att bolaget såldes vid årsskiftet 2021/2022. Konkursansökan för Atella Fastigheter AB skickades in först i april 2023, alltså långt efter Maximilian Hermelins försäljning och avgång.

Ingen av styrelseledamöterna eller de ledande befattningshavarna har under de senaste fem åren, i pågående eller avslutade bolagsengagemang, dömts i bedrägerirelaterade mål, varit föremål för myndighetsförelägganden eller sanktioner eller fått anmärkningar i revisionsberättelser.

Maximilian Hermelin dömdes år 2015 av Stockholms tingsrätt för oaktsam otillbörlig marknadspåverkan i samband med en intern flytt av aktier mellan två depåer tillhörande samma bolag. Händelsen saknade uppsåt, ekonomisk vinning och syftade enbart till att omstrukturera aktieinnehavet inför en kapitalförsäkring. Domen resulterade i 60 dagsböter. Maximilian har själv redogjort öppet för händelsen i samband med Spotlight Stock Markets personkontroll och ser det som en viktig lärdom i att alltid iaktta försiktighet och efterleva marknadens regelverk. Sedan dess har han varit verksam inom kapitalförvaltning och bolagsstyrning i över tio år utan några liknande händelser. Händelsen har därmed bidragit till en stärkt intern styrning och regelefterlevnad i de bolag han verkar inom.

Samtliga styrelseledamöter och ledande befattningshavare kan nås via bolagets adress.

7. Ägarstruktur

Bolaget har i dagsläget drygt 100 ägare. De största aktieägarna är:

Aktieägare	Antal A-aktier	Antal B-akter	Ägarandel
Hermelin Equity AB	50 000	67 000	49,71 %
PF Family AB	-	33 000	14,02 %
Thomas Helleday	-	10 000	4,25 %
Magnus Tjerneld	-	10 000	4,25 %
Magnus Tjerneld Aktiebolag	-	10 000	4,25 %
Medkompetens AB	-	7 500	3,19 %
Kullsgården AB	-	5 000	2,12 %
Stefan Tocca	-	4 000	1,70 %
Staffan Eriksson AB	-	3 000	1,27 %
Gunnar Hermelin	-	3 000	1,27 %
Övriga aktieägare	-	32 870	13,97 %
Totalt	50 000	185 370	100 %

8. Finansiell information och kapitalstruktur

White Pebbles har erhållit ovillkorade aktieägartillskott från Hermelin Equity om 15 MSEK. Dessa medel har investerats i två placeringar för att efter notering helt eller delvis investeras i portföljbolag enligt bolagets strategi.

Bolaget har för närvarande inga räntebärande skulder och planerar inte att ta upp extern finansiering innan notering. Kapitalstrukturen är 100 % eget kapital.

En kassareserv om ca 500 000 SEK hålls på konto som buffert för administration och oförutsedda behov.

Notering görs utifrån ekonomisk data från delårsrapport Q2 2025.

Extern finansiell rådgivare är SEB.

Förändringar i aktiekapital

Tidigare förändringar i aktiekapital framgår av tabellen nedan.

Datum	2024-11-04	2025-06-11	2025-08-14
Händelse	Bolagsbildning	Fondemission och aktiesplit	Nyemission
Pris per aktie	100	100	100
Förändring aktiekapital	50 000	550 000	341 480
Förändring antal aktier	500	149 500	85 370
Aktiekapital efter förändring	50 000	600 000	941 480
Antal aktier efter förändring	500	150 000	235 370
Kvotvärde efter förändring	100	4	4

Delårsrapport Q2 2025

JANUARI – JUNI 2025

White Pebbles AB är ett svenskt bolag med fokus på högavkastande investeringar. Genom att både investera i externa möjligheter och etablera egna strukturer strävar bolaget efter att generera stabil löpande avkastning och långsiktigt värde för aktieägarna.

White Pebbles AB startades i slutet av 2024 och har under 2025 börjat bygga upp sin verksamhet genom att göra investeringar, utöka ägarskaran och förbereda inför notering på aktiv marknad.

Väsentliga händelser under perioden 1 januari – 30 juni 2025

- I mars erhöll White Pebbles AB ett ovillkorat aktieägartillskott om 5 MSEK.
- I juni genomförde bolaget en fondemission där aktiekapitalet ökades till 600 TSEK genom en överföring från fritt eget kapital och registrerades som ett publikt bolag hos Bolagsverket.
- En ägarspridning genom nyemission initierades inför kommande börsnotering på Spotlight Stock Market.
- Bolaget har under perioden investerat i valutamarknaden genom kapitalförsäkring samt gjort utlåning till marknadsmässig ränta.

Väsentliga händelser efter periodens slut

- Nyemissionen om 85 370 B-aktier med anledning av teckning av aktier registrerades hos Bolagsverket i augusti vilket ökade aktiekapitalet med 341 480 SEK och den fria överkursfonden med 8 195 520 SEK.
- I augusti bytte bolaget namn från Hermelin No Business 6 AB till White Pebbles AB och valde in de två nya oberoende styrelseledamöterna Stefan Bengtsson och Stefan Blombergsson. Stefan Bengtsson har en bakgrund som revisor och redovisningsexpert och Stefan Blombergsson är advokat.
- Bolaget arbetar vidare med anslutning till Euroclear samt notering på Spotlight Stock Market.

Andra kvartalet, 1 april – 30 juni 2025 (ingen jämförbar period)

- Rörelsens intäkter uppgick till 0 TSEK.
- Rörelsens kostnader uppgick till 12 TSEK.
- Rörelseresultatet uppgick till -12 TSEK.
- Resultat efter finansiella poster landade på 259 TSEK.
- Periodens resultat uppgick till 221 TSEK.
- Periodens kassaflöde uppgick till 8 822 TSEK.

Första halvåret, 1 januari – 30 juni 2025 (ingen jämförbar period)

- Rörelsens intäkter uppgick till 0 TSEK.
- Rörelsens kostnader uppgick till 13 TSEK.
- Rörelseresultatet uppgick till -13 TSEK.
- Resultat efter finansiella poster landade på 431 TSEK.
- Periodens resultat uppgick till 357 TSEK.
- Periodens kassaflöde uppgick till 8 822 TSEK.

Nyckeltal

	2025-04-01 – 2025-06-30	2025-01-01 – 2025-06-30	2024-11-04 – 2024-12-31
Nettoomsättning, TSEK	0	0	0
Resultat före skatt, TSEK	259	431	-9
Periodens resultat, TSEK	221	357	-9
Soliditet %	100	100	100
Genomsnittligt antal aktier, stycken	150 000	150 000	150 000
Resultat per genomsnittligt antal aktier, SEK	1,47	2,38	neg

Nyckeltalsdefinitioner, se sidan 11.

Resultaträkning

	2025-04-01 – 2025-06-30	2025-01-01 – 2025-06-30	2024-11-04 – 2024-12-31
TSEK			
Rörelsens intäkter			
Nettoomsättning	0	0	0
Totala intäkter	0	0	0
Övriga externa kostnader	-12	-13	-9
Rörelseresultat	-12	-13	-9
Finansiella poster			
Finansiella intäkter	272	444	0
Resultat från finansiella poster	272	444	0
Resultat före skatt	259	431	-9
Skatt på periodens resultat	-39	-74	0
Periodens resultat	221	357	-9
Resultat per genomsnittligt antal aktier, SEK	1,47	2,38	neg

Rapport över totalresultat

	2025-04-01 – 2025-06-30	2025-01-01 – 2025-06-30	2024-11-04 – 2024-12-31
Periodens resultat	221	357	-9
Övrigt totalresultat	0	0	0
Periodens totalresultat	221	357	-9

Balansräkning

TSEK	Not	2025-06-30	2024-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde	3, 4	5 047	0
Summa anläggningstillgångar		5 047	0
Omsättningstillgångar			
<i>Kortfristiga fordringar</i>			
Fordringar på koncernbolag	3, 4	10 000	10 000
Övriga fordringar		100	1
Summa kortfristiga fordringar		10 100	10 001
Kassa och bank		8 862	40
Summa omsättningstillgångar		18 962	10 041
SUMMA TILLGÅNGAR		24 009	10 041

Balansräkning

TSEK	2025-06-30	2024-12-31
EGET KAPITAL OCH SKULDER		
<i>Bundet eget kapital</i>		
Aktiekapital	600	50
Ej registrerat aktiekapital	341	0
<i>Fritt eget kapital</i>		
Fri överkursfond	8 196	0
Balanserat resultat	14 441	10 000
Periodens resultat	357	-9
Summa eget kapital	23 935	10 041
<i>Kortfristiga skulder</i>		
Skatteskulder	74	0
Summa kortfristiga skulder	74	0
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	24 009	10 041

Kassaflödesanalys

TSEK	2025-04-01 – 2025-06-30	2025-01-01 – 2025-06-30	2024-11-04 – 2024-12-31
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat	-13	-13	-9
Erhållna räntor	199	397	0
Erlagda räntor	0	0	0
Betald skatt	0	0	0
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	186	384	-9
Kassaflöde från förändring av rörelsekapital			
Förändring av rörelsefordringar	100	9 827	-10 000
Förändring av rörelseskulder	0	74	0
Kassaflöde från den löpande verksamheten	286	10 285	-10 009
Investeringsverksamheten			
Investeringar i finansiella tillgångar	0	-15 000	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	0	-15 000	0
Finansieringsverksamheten			
Insatt aktiekapital	0	0	50
Ej registrerad nyemission	8 537	8 537	0
Mottaget aktieägartillskott	0	5 000	10 000
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	8 537	13 537	10 050
Periodens kassaflöde	8 822	8 822	40
Likvida medel vid periodens början	40	40	0
Likvida medel vid periodens slut	8 862	8 862	40

Förändring i eget kapital

TSEK

2025-01-01 – 2025-06-30				
	Bundet eget kapital	Fritt eget kapital inkl. periodens resultat	Övriga reserver	Totalt
Ingående eget kapital	50	9 991	0	10 041
Periodens resultat		357		357
Övrigt totalresultat			0	0
Totalt totalresultat		10 348	0	10 348
Erhållet aktieägartillskott		5 000		5 000
Fondemission	550	-550		0
Ej registrerad nyemission	341	8 196		8 537
Totala transaktioner med ägare	891	12 646		13 537
Utgående eget kapital	941	22 994	0	23 935

2024-11-04 – 2024-12-31				
	Bundet eget kapital	Fritt eget kapital inkl. periodens resultat	Övriga reserver	Totalt
Insatt kapital	50			50
Periodens resultat		-9		-9
Övrigt totalresultat			0	0
Totalt totalresultat		-9	0	-9
Erhållet aktieägartillskott		10 000		10 000
Totala transaktioner med ägare		10 000		10 000
Utgående eget kapital	50	9 991	0	10 041

Not 1 Allmän information

White Pebbles AB, organisationsnummer 559503-1476, har sitt säte i Stockholm. Majoritetsägare är Hermelin Equity AB, organisationsnummer 556647-7229, också med säte i Stockholm.

Om inget särskilt anges så redovisas alla belopp i tusental kronor, TSEK.

Not 2 Redovisningsprinciper

White Pebbles AB tillämpar Årsredovisningslagen och Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2, Redovisning för juridiska personer. Delårsrapporten är upprättad i enlighet med IAS 34 *Delårsrapportering*. Bolaget bildades 2024-11-04 varför jämförelsetal för kvartal 2 och första halvåret 2025 saknas. De redovisningsprinciper som tillämpas överensstämmer med de som beskrivs i den senaste årsredovisningen, eller i de fall ytterligare redovisningsprinciper blir tillämpliga har de lämnats nedan.

Not 3 Finansiella instrument

Finansiella instrument som redovisas till verkligt värde

White Pebbles AB innehar finansiella instrument som löpande värderas till verkligt värde via resultatet i enlighet med IFRS 9 baserat på observerbara marknadspriser, motsvarande Nivå 2 i verkligt värdehierarkin.

- Nivå 1: Noterade priser på en aktiv marknad för identiska tillgångar eller skulder.
- Nivå 2: Andra observerbara data än noterade priser inkluderad i Nivå 1.
- Nivå 3: Data som inte baseras på observerbar marknadsinformation.

TSEK	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Kapitalförsäkring	-	5 047	-	5 047

Finansiella instrument som redovisas till upplupet anskaffningsvärde

White Pebbles AB har även räntebärande utlåning som redovisas till upplupet anskaffningsvärde enligt effektivräntemetoden, i enlighet med IFRS 9. Ränta redovisas som intäkt i takt med att den tjänas in enligt effektivräntemetoden. Utlåningen klassificeras som kortfristig och koncernintern, se vidare not 4 Närståendetransaktioner. Förväntade kreditförluster på koncerninterna fordringar har bedömts till 0 TSEK per 2025-06-30.

Not 4 Närståendetransaktioner

White Pebbles AB har under perioden genomfört transaktioner med närstående parter.

- Bolaget har placerat 5 MSEK i Volatiliti Capital I AB

Volatiliti Capital I AB är en alternativ investeringsfond registrerad hos Finansinspektionen. Fonden använder ett automatiserat handelssystem för valutamarknaden (EUR/USD) baserat på teknisk analys, utan mänsklig inblandning.

- Bolaget har lånat ut 10 MSEK till Hermelin Finans AB

Hermelin Finans AB är ett finansiellt institut som erbjuder fastighetslån och är registrerat hos Finansinspektionen. White Pebbles AB erhåller ränta på utlånat kapital om 8 %. Inga säkerheter är ställda för lånet. Lånet har en flexibel löptid och kan på White Pebbles AB:s anmodan återbetalas inom 30 bankdagar.

Hermelin Equity AB är majoritetsägare i både White Pebbles AB, Hermelin Finans AB och Volatiliti Capital I AB. Maximilian Hermelin är styrelseordförande och verklig huvudman i alla fyra bolagen.

Vidare har personer i White Pebbles ABs styrelse och ledning tecknat sig för aktier i bolaget i den spridningsemission som gjorts inför börsnotering.

Not 5 Risker och osäkerhetsfaktorer

White Pebbles ABs verksamhet, resultat och ställning påverkas av ett antal riskfaktorer som i vissa fall grundas på bedömningar. Riskerna som påverkar resultat och kassaflöde är kopplade till marknadsläget, men bolaget är även exponerat för kreditrisk och likviditetsrisk. För vidare beskrivning av och hantering av risker, se not 6 i bolagets årsredovisning.

Styrelsen och verkställande direktören intygar härmed att denna delårsrapport ger en rättvisande översikt av White Pebbles ABs verksamhet, ställning och resultat samt beskriver de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som bolaget står inför.

Stockholm den dag som framgår av digital signatur.

Maximilian Hermelin
Styrelseordförande

Christian Öhlander
Styrelseledamot och verkställande direktör

Stefan Bengtsson
Styrelseledamot

Stefan Blombergsson
Styrelseledamot

Revisors granskningsrapport över delårsrapporten för Q2 2025

Årsredovisningen för 2024 färdigställdes och behandlades på årsstämma den 10 mars och är inte reviderad eftersom det var först vid en extra bolagsstämma den 12 mars som Ernst & Young med huvudansvarig revisor Carl Rudin valdes in. Revisionsberättelser avges endast i samband med revision av årsredovisning. Vid granskning av delårsrapporter, exempelvis halvårsbokslut per 20250630, gör revisorn en översiktlig granskning. En sådan granskning resulterar inte i en revisionsberättelse utan i en granskningsrapport.

Revisors granskningsrapport

White Pebbles AB, org.nr 559503-1476

Inledning

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

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

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

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

Slutsats

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

Stockholm den dag som framgår av digital signatur

Ernst & Young AB

Carl Rudin
Auktoriserad revisor

Nyckeltalsdefinitioner

Nettoomsättning

Rörelsens huvudintäkter och intäktskorrigeringar.

Resultat före skatt

Totala intäkter minus totala kostnader.

Periodens resultat

Resultat efter skatt hänförligt till bolagets aktieägare.

Soliditet (%)

Eget kapital i förhållande till balansomslutningen vid periodens utgång.

Genomsnittligt antal aktier

Genomsnittligt antal utestående aktier avser det vägt genomsnittliga antalet aktier som varit utestående under perioden.

Resultat per genomsnittligt antal aktier

Periodens resultat hänförligt till bolagets aktieägare dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier under perioden.

Principer för aktivering och avskrivningar

Bolaget följer Årsredovisningslagen och Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2, Redovisning för juridiska personer.

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde minus ackumulerade avskrivningar och nedskrivningar i enlighet med IAS 16 Materiella Anläggningstillgångar.

Immateriella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde minus ackumulerade avskrivningar och nedskrivningar i enlighet med IAS 38 Immateriella tillgångar. Internt upparbetade immateriella tillgångar såsom utveckling får kostnadsföras direkt.

I dagsläget finns inga väsentliga materiella eller immateriella tillgångar i bolaget.

Finansiell kalender

Datum	Händelse
21 november 2025	Delårsrapport Q3 2025
20 februari 2026	Bokslutskommuniké 2025
17 april 2026	Kallelse till årsstämma
24 april 2026	Årsredovisning 2025
21 maj 2026	Delårsrapport Q1 2026
22 maj 2026	Årsstämma
22 maj 2026	Kommuniké från årsstämma
21 augusti 2026	Delårsrapport Q2 2026
20 november 2026	Delårsrapport Q3 2026

9. Riskfaktorer

White Pebbles är ett svenskt publikt investmentbolag som bygger en portfölj av kvalitetsbolag genom aktivt ägande. Bolaget investerar sitt eget kapital och placerar överlikviditet i alternativa tillgångar såsom räntebärande lån och investeringsfonder. En investering i White Pebbles aktier är förenad med risk. Ett antal faktorer påverkar eller kan komma att påverka bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning, liksom aktiens värde. Nedan redovisas de risker som bedöms vara väsentliga för bolaget och dess verksamhet, samt risker kopplade till aktiemarknaden och handel med bolagets aktier. Riskerna är inte rangordnade, och det kan finnas ytterligare risker som White Pebbles i dagsläget inte känner till eller bedömer som väsentliga, men som ändå kan påverka bolaget och dess aktieägare negativt.

Begränsad verksamhetshistorik och snabb tillväxt

Sannolikhet: Medel | Påverkan: Stor

White Pebbles är ett ungt bolag med en kort verksamhetshistorik. Detta innebär att bolaget ännu inte har prövats genom flera konjunkturcykler eller i olika marknadsklimat. En begränsad historik gör det svårare att förutse hur bolaget kommer att reagera på förändringar i omvärlden, såsom ekonomiska nedgångar, förändrade investerartrender eller oväntade händelser i portföljbolagen. Snabb tillväxt kan också innebära att interna processer, styrning och kontrollsystem inte hinner utvecklas i takt med verksamheten, vilket kan leda till misstag, felbedömningar eller bristande uppföljning av investeringar.

Om White Pebbles skulle fatta felaktiga investeringsbeslut, eller om portföljbolag utvecklas sämre än förväntat, kan det snabbt påverka bolagets resultat, kassaflöde och förtroende på marknaden. Detta kan i sin tur försvåra möjligheten att resa nytt kapital, genomföra nya investeringar eller skapa långsiktigt värde för aktieägarna.

Hantering

Bolaget arbetar med att bygga upp en robust investeringsprocess, där varje investering föregås av noggrann analys, dokumentation och riskbedömning. Styrelsen följer upp utvecklingen i portföljen regelbundet och har som ambition att vara representerad i styrelserna för de bolag där White Pebbles är större ägare. Genom att växa stegvis och prioritera kvalitet framför snabb expansion försöker bolaget minimera risken för misstag och skapa en stabil grund för långsiktig utveckling.

Beroende av nyckelpersoner och kompetensförsörjning

Sannolikhet: Medel | Påverkan: Stor

White Pebbles är en organisation där mycket ansvar och kunskap är koncentrerad till ett fåtal personer, särskilt i ledning och styrelse. Bolagets framgång är i hög grad beroende av dessa personers erfarenhet, nätverk och förmåga att identifiera, analysera och följa upp investeringar. Om någon av nyckelpersonerna skulle lämna bolaget, eller om bolaget inte lyckas attrahera och behålla rätt kompetens i takt med att verksamheten växer, kan det få betydande negativa konsekvenser.

Förlust av nyckelpersoner kan leda till att viktiga affärsmöjligheter missas, att investeringsprocessen försvagas eller att styrningen i portföljbolagen blir mindre effektiv. Det kan också påverka bolagets anseende och förtroende bland investerare, samarbetspartners och andra intressenter. I branscher där konkurrensen om talang är hård, och där personliga nätverk ofta är avgörande för att hitta och genomföra attraktiva investeringar, är denna risk särskilt påtaglig.

Hantering

White Pebbles arbetar aktivt med att sprida ansvar och kunskap inom organisationen, bland annat genom dokumenterade processer, överlappande roller och kontinuerlig kompetensutveckling. Bolaget använder konsultavtal för vissa nyckelroller, vilket ger flexibilitet och möjlighet att snabbt hitta ersättare vid behov. Styrelsen är engagerad i verksamheten och ser till att det alltid finns tillräcklig insyn och beslutsförmåga även om någon skulle lämna bolaget.

Operativa risker – processer, system och informationshantering

Sannolikhet: Medel | Påverkan: Medel

I en verksamhet som White Pebbles, där investeringar ofta sker i snabb takt och i olika branscher, är det avgörande att interna processer, system och informationsflöden fungerar effektivt. Brister i dessa områden kan leda till felaktiga investeringsbeslut, förlorad eller felaktig information, eller att bolaget inte uppfyller lagkrav och regler. Exempel på operativa risker är fel i beslutsunderlag, bristande dokumentation, otillräcklig uppföljning av portföljbolag eller att känslig information hamnar i orätta händer.

Sådana misstag kan få direkta ekonomiska konsekvenser, men också skada bolagets anseende och förtroende på marknaden. I värsta fall kan det leda till rättsliga tvister eller sanktioner från myndigheter. Operativa risker är vanliga i snabbväxande bolag och kan förstärkas av hög personalomsättning, bristande IT-stöd eller otillräcklig internkontroll.

Hantering

White Pebbles protokollför styrelsemöten och följer de regler som gäller för informationsgivning på Spotlight Stock Market och enligt marknadsmissbruksförordningen (MAR). Bolaget arbetar kontinuerligt med att förbättra sina interna system och processer, och anlitar vid behov externa rådgivare för att säkerställa att lagar och regler efterlevs. Bolaget kommer införa skriftliga rutiner för investeringsbeslut.

Kapitalbehov i portföljbolag

Sannolikhet: Stor | Påverkan: Stor

Det är vanligt att unga och växande bolag, särskilt inom teknik, innovation och entreprenörskap, behöver ta in nytt kapital i flera omgångar innan de når lönsamhet eller kan stå på egna ben. Detta kapital används ofta för att finansiera expansion, produktutveckling, marknadsföring eller för att hantera oväntade utmaningar. Om ett portföljbolag inte lyckas attrahera nytt kapital i rätt tid kan det tvingas dra ner på verksamheten, sälja tillgångar under press eller i värsta fall gå i konkurs.

För White Pebbles innebär detta en dubbel risk, dels kan bolaget behöva skjuta till mer pengar än planerat för att skydda sin investering och undvika utspädning, dels kan värdet på investeringen

minska kraftigt om bolaget inte deltar i nya finansieringsrundor och därmed får en mindre ägarandel. Utspädning innebär att White Pebbles andel av framtida vinster och inflytande minskar, vilket kan påverka den långsiktiga avkastningen negativt.

Kapitalbehov i portföljbolag kan också uppstå till följd av externa faktorer, såsom förändrade marknadsförutsättningar, nya regler eller oväntade kostnader. I vissa fall kan det vara svårt att förutse när och hur mycket kapital som behövs, vilket gör det utmanande att planera för och hantera dessa situationer. Om flera portföljbolag samtidigt behöver nytt kapital kan det dessutom bli en belastning på White Pebbles egen likviditet och investeringsförmåga.

Hantering

White Pebbles har en löpande dialog med portföljbolagen om deras kapitalbehov och framtidsplaner. Bolaget försöker säkra villkor i investeringsavtal som ger möjlighet att delta i framtida finansieringsrundor på förmånliga villkor (t.ex. genom företrädesrätt eller skydd mot utspädning). Vidare görs noggranna analyser av portföljbolagens affärsmodeller, kassaflöden och kapitalstruktur för att tidigt identifiera potentiella behov och risker. White Pebbles arbetar även aktivt med att stötta portföljbolagen i deras kapitalanskaffning, till exempel genom att bidra med nätverk, rådgivning och trovärdighet inför externa investerare.

Likviditetsrisk – svårigheter att sälja investeringar

Sannolikhet: Medel | Påverkan: Stor

Onoterade investeringar, som ofta utgör en stor del av White Pebbles portfölj, saknar en öppen och likvid marknad. Det innebär att det kan vara svårt att sälja en investering snabbt eller till ett förväntat pris, särskilt om marknaden är stressad eller om det rör sig om ett mindre eller nischat bolag. I vissa fall kan det ta månader eller till och med år att hitta en köpare, och under tiden kan värdet på investeringen förändras avsevärt.

Likviditetsrisk innebär också att White Pebbles kan tvingas sälja tillgångar med rabatt om bolaget snabbt behöver frigöra kapital, till exempel för att möta egna åtaganden eller för att delta i kapitalrundor i andra portföljbolag. Detta kan leda till förluster och påverka bolagets förmåga att genomföra nya investeringar eller betala utdelning till aktieägarna.

Hantering

Bolaget försöker välja placeringar som ger löpande kassaflöden, till exempel i form av räntor eller utdelningar, för att på så sätt löpande bygga en egen kassa och därigenom undvika att hamna i pressade situationer. Vid investeringar i portföljbolag planerar White Pebbles redan vid investeringstillfället för möjliga exitvägar och gör en uppskattning gällande framtida behov av kapitaltillskott. Genom att ha ett brett nätverk och arbeta aktivt med att skapa konkurrens mellan potentiella köpare ökar möjligheten att genomföra försäljningar på fördelaktiga villkor. White Pebbles planerar även med att sprida investeringarna över olika sektorer och geografiska områden för att minska risken att flera innehav blir svårsålda samtidigt.

Kredit- och närståenderisk – utlåning till Hermelin Finans AB

Sannolikhet: Liten / Påverkan: Stor

White Pebbles har lånat ut en betydande summa till Hermelin Finans AB utan säkerhet. Om Hermelin Finans AB skulle få ekonomiska problem kan det bli svårt för White Pebbles att få tillbaka pengarna i tid, vilket kan påverka bolagets likviditet och möjlighet att genomföra nya investeringar. Även om lånet kan krävas tillbaka med 30 dagars varsel finns det ingen garanti för att återbetalning sker om motparten saknar betalningsförmåga.

Hermelin Finans är ett närstående bolag till White Pebbles, och transaktioner mellan närstående parter kan ifrågasättas av externa investerare eller myndigheter. Detta kan påverka förtroendet för bolaget och dess ledning.

Hantering

Lånet är reglerat i avtal och White Pebbles följer noga Hermelin Finans AB:s ekonomiska situation. Exponeringen minskas successivt i takt med att nya investeringar genomförs. Styrelsen övervakar alla närståendetransaktioner och säkerställer att de sker på marknadsmässiga villkor. Bolaget är transparent med dessa transaktioner i sin rapportering och följer gällande regler för närståendetransaktioner.

Motpartsrisk i fondplacering – Volatiliti Capital I AB

Sannolikhet: Medel / Påverkan: Stor

En del av White Pebbles kapital är placerat i en fond som handlar automatiskt med valutor. Om fondens system eller modeller inte fungerar som tänkt, eller om det sker misstag i hanteringen, kan hela eller delar av det investerade beloppet gå förlorat. Motpartsrisk innebär i det här fallet att fondens förvaltare eller samarbetspartners kan drabbas av ekonomiska problem, bedrägerier eller andra händelser som påverkar fondens värde negativt. Historiskt har det förekommit fall där fonder eller förvaltare misslyckats med att hantera risker, vilket lett till betydande förluster för investerare.

I likhet med Hermelin Finans AB har Volatiliti Capital I AB närståendekopplingar till White Pebbles, och transaktioner mellan närstående parter kan ifrågasättas av externa investerare eller myndigheter. Detta kan påverka förtroendet för bolaget och dess ledning.

Hantering

Bolaget följer upp rapporteringen från fonden och planerar för en spridning av sitt placerade kapital till flera fonder. Om fondens utveckling avviker från förväntningarna kan White Pebbles välja att sälja sina andelar. Bolaget har också möjlighet att flytta sin placering om risknivån förändras. För kommande fondplaceringar görs en noggrann analys av fondens strategi, riskhantering och historik innan investering. Styrelsen övervakar alla närståendetransaktioner och säkerställer att de sker på marknadsmässiga villkor. Bolaget är transparent med dessa transaktioner i sin rapportering och följer gällande regler för närståendetransaktioner.

Marknads- och värderingsrisk i alternativa tillgångar

Sannolikhet: Medel | Påverkan: Medel

Värdet på onoterade och alternativa investeringar kan svänga kraftigt, särskilt om det blir oro på marknaden. Det kan leda till att White Pebbles måste skriva ner värdet på sina innehav, vilket påverkar resultatet och det egna kapitalet. Eftersom det ofta saknas en öppen marknad för dessa tillgångar kan värderingen vara osäker och beroende av antaganden och jämförelser med liknande affärer.

Marknadsrisk innebär också att förändringar i räntor, inflation, valutakurser eller andra makroekonomiska faktorer kan påverka värdet på investeringarna. Historiskt har perioder av finansiell oro lett till kraftiga svängningar i värderingar, särskilt för alternativa tillgångar som inte handlas på en öppen marknad där man snabbt kan köpa och sälja.

Hantering

Bolaget redovisar värderingar öppet och gör regelbundna interna genomgångar. Bolaget föredrar investeringar där det finns tydliga kassaflöden eller där det går att jämföra med liknande affärer på marknaden. Vid behov anlitas externa värderingsinstitut för att säkerställa en objektiv värdering.

Valutarisk

Sannolikhet: Medel | Påverkan: Medel

Eftersom vissa investeringar är eller kommer vara exponerade mot utländska valutor kan förändringar i valutakurser påverka resultatet. Om den svenska kronan stärks kan värdet på utländska investeringar minska när de räknas om till svenska kronor. Valutarisk kan också uppstå om portföljbolag har intäkter och kostnader i olika valutor, vilket kan påverka deras lönsamhet och därmed värdet på White Pebbles investering.

Historiskt har valutakursrörelser haft stor påverkan på svenska investerares avkastning i utländska tillgångar, särskilt under perioder av finansiell oro eller förändrad penningpolitik.

Hantering

Bolaget följer valutautevecklingen noga och kan använda olika metoder för att minska risken, till exempel genom att matcha intäkter och kostnader i samma valuta eller använda finansiella instrument. Vid större exponeringar kan bolaget välja att valutasäkra delar av portföljen.

Tillståndsplikt och förändrade myndighetskrav

Sannolikhet: Liten | Påverkan: Stor

Det finns en risk att myndigheter i framtiden bedömer att White Pebbles verksamhet kräver särskilt tillstånd, till exempel som alternativ investeringsfond. Om så sker kan det innebära ökade kostnader, administrativa krav och minskad flexibilitet för bolaget. Regelverken för investeringar och kapitalförvaltning förändras ständigt, och myndigheter kan komma att ställa nya krav på rapportering, kapitaltäckning eller riskhantering.

Om bolaget inte uppfyller dessa krav kan det leda till sanktioner, böter eller i värsta fall att verksamheten måste avvecklas eller omstruktureras.

Hantering

Bolaget följer utvecklingen av lagar och regler noga och tar in extern juridisk rådgivning vid behov. Om det skulle krävas är bolaget berett att anpassa sin struktur och sina processer. White Pebbles har genomfört en intern utredning med juridiskt stöd av extern specialist, och gjort bedömningen att det med nuvarande regelverk inte föreligger något tillståndskrav. Denna utredning kan uppdateras för att minska risken genom ändringar i organisationen vid behov.

Tvister och avtalsrisk

Sannolikhet: Liten | Påverkan: Medel

Om White Pebbles hamnar i tvist med ett portföljbolag, leverantör eller annan part kan det ta tid och kosta pengar, och dessutom skada bolagets rykte. Tvister kan uppstå kring tolkning av avtal, leveranser, betalningar eller andra affärsvillkor. I vissa fall kan tvister leda till rättsliga processer som binder ledningens tid och resurser under lång tid.

Avtalsrisk innebär också att motparter kan bryta mot avtal eller inte uppfylla sina åtaganden, vilket kan leda till ekonomiska förluster eller att planerade affärer inte blir av.

Hantering

Alla avtal granskas noga innan de skrivs under, och bolaget försöker alltid ha tydliga och enkla villkor. Genom att sitta i styrelsen hos portföljbolagen kan White Pebbles också förebygga missförstånd. Vid behov anlitas juridisk expertis för att ta fram avtal, hantera tvister eller förhandla fram lösningar.

Konjunkturberoende

Sannolikhet: Medel | Påverkan: Stor

Bolagets investeringar är i hög grad beroende av den allmänna konjunkturen och utvecklingen på kapitalmarknaderna. En lågkonjunktur, stigande räntor, hög inflation eller minskad tillgång till kapital kan snabbt försämra förutsättningarna för portföljbolagen och därmed påverka White Pebbles avkastning och värdeutveckling negativt. Under perioder av ekonomisk osäkerhet tenderar investerare att bli mer försiktiga, vilket kan leda till lägre värderingar, svårigheter att genomföra nyemissioner och längre tid till exit. Påverkan för White Pebbles primära fokusområden:

IT-sektorn

Teknikutvecklingen går mycket snabbt och konkurrensen är global. Bolag som inte kontinuerligt investerar i innovation och produktutveckling riskerar att snabbt tappa marknadsandelar. För White Pebbles innebär detta att investeringar i IT-bolag kan tappa hela eller delar av sitt värde om produkterna inte möter marknadens behov, om konkurrenter lanserar bättre lösningar eller om teknologiska skiften sker oväntat. Historiskt har IT-sektorn varit särskilt känslig för konjunktursvängningar, där värderingar kan falla kraftigt vid minskad riskaptit.

Fastighetssektorn

Fastighetsinvesteringar påverkas direkt av räntenivåer, tillgång till finansiering och utvecklingen på hyresmarknaden. Stigande räntor ökar finansieringskostnaderna och kan leda till fallande fastighetsvärden. Om portföljbolag har korta hyresavtal, hög vakansgrad eller ökade

driftskostnader kan lönsamheten snabbt försämrans. Vid svårigheter att refinansiera lån kan kapitalbehov uppstå, vilket kan kräva nyemissioner eller försäljning av tillgångar till ogynnsamma villkor.

Entreprenörsdrivna bolag

Entreprenörsdrivna bolag är ofta beroende av enskilda grundare eller nyckelkunder. Om en nyckelperson lämnar, eller om en större kund försvinner, kan hela bolaget snabbt tappa i värde. I svaga konjunkturer kan det bli svårare att attrahera nya kunder eller investerare, vilket ökar risken för likviditetsproblem och behov av akut kapitaltillskott.

Hantering

White Pebbles arbetar med att sprida investeringarna över flera sektorer och affärsmodeller för att minska känsligheten mot enskilda marknadssegment. Bolaget gör djupgående analyser av portföljbolagens affärsmodeller, finansiella ställning och marknadsposition inför varje investering. Löpande uppföljning av nyckeltal och marknadstrender görs för att tidigt identifiera risker, och bolaget söker aktivt styrelsrepresentation för att kunna påverka strategiska beslut i kritiska lägen.

Makroekonomiska och geopolitiska risker

Sannolikhet: Medel | Påverkan: Stor

Globala och regionala händelser kan snabbt förändra förutsättningarna för investeringar och kapitalflöden. Exempel på sådana händelser är kriget i Ukraina, oroligheter i Mellanöstern, handelskonflikter mellan stormakter, eller plötsliga förändringar i penningpolitik och regleringar. Dessa faktorer kan skapa osäkerhet på kapitalmarknaderna, leda till minskad riskaptit bland investerare och därmed påverka värderingar och likviditet i White Pebbles portfölj.

Geopolitiska risker kan även påverka leveranskedjor, råvarupriser och tillgången till kritiska komponenter, vilket i sin tur kan slå mot portföljbolagens verksamhet och lönsamhet. Klimatförändringar och miljörelaterade störningar, såsom extrema väderhändelser eller nya miljöregler, kan påverka särskilt fastighets- och energiinvesteringar, men även andra sektorer indirekt.

Historiskt har perioder av geopolitisk oro och ekonomisk osäkerhet lett till kraftiga svängningar på aktie- och kreditmarknader, vilket kan försvåra exits, försämma möjligheten att resa nytt kapital och leda till nedskrivningar av tillgångar.

Hantering

White Pebbles följer utvecklingen i omvärlden noggrant och gör regelbundna scenarioanalyser för att bedöma potentiella effekter på portföljen. Bolaget har en likviditetsbuffert för att kunna hantera perioder av marknadsstress och arbetar med att diversifiera investeringarna geografiskt och sektorsmässigt.

Cyberrisker och systemavbrott

Sannolikhet: Medel | Påverkan: Stor

Den ökande digitaliseringen i samhället skapar ett ökat beroende av väl fungerande IT-system och säker informationshantering. Ett större dataintrång, ransomware-attack eller tekniskt fel kan störa verksamheten, leda till att känslig information sprids eller att viktiga system slutar fungera. Systemavbrott kan även uppstå till följd av hårdvarufel, mjukvarubuggar eller mänskliga misstag, och kan påverka allt från daglig administration till möjligheten att fatta investeringsbeslut i tid. För portföljbolag inom tekniksektorn kan ett allvarligt intrång även leda till att immateriella rättigheter går förlorade eller att kunder tappar förtroendet.

Hantering

White Pebbles ställer krav på att både egna system och portföljbolagens system har grundläggande skydd mot intrång och avbrott, såsom brandväggar, kryptering, regelbundna säkerhetsuppdateringar och utbildning av personal. Vid investeringar i nya bolag görs en genomlysning av IT-säkerheten och bolaget följer utvecklingen av nya hotbilder och säkerhetslösningar.

Miljö- och klimatrelaterade risker

Sannolikhet: Medel | Påverkan: Medel

Klimatförändringar, skärpta miljökrav och stigande energipriser utgör en växande risk för många företag och investerare. För White Pebbles kan detta särskilt påverka investeringar i fastighetsnära verksamheter, men även andra sektorer kan drabbas indirekt. Om energipriserna stiger kraftigt, miljökraven skärps eller fastigheter behöver omfattande renoveringar för att möta nya standarder kan det påverka lönsamheten och värdet på investeringarna negativt.

Fastighetsbolag kan tvingas till stora investeringar i energieffektivisering, klimatanpassning eller miljöcertifiering för att behålla hyresgäster och möta myndighetskrav. Om sådana åtgärder inte genomförs kan fastigheterna tappa i värde eller bli svåra att sälja. Även portföljbolag inom andra sektorer kan påverkas av ökade kostnader för energi, transporter eller råvaror, samt av förändrade kundkrav på hållbarhet och klimatpåverkan.

Hantering

Vid investeringar i fastigheter eller fastighetsnära bolag planerar White Pebbles att granska bland annat byggnadernas energiprestanda. Bolaget följer utvecklingen av miljölagstiftning och klimatpolitik, och kommer ha löpande dialog med portföljbolagen om hur de kan minska sin klimatpåverkan och öka sin motståndskraft mot framtida förändringar.

Låg likviditet i aktien på en MTF-plattform

Sannolikhet: Stor / Påverkan: Medel

Handeln i White Pebbles aktie på en MTF-plattform kan periodvis vara låg, särskilt under perioder av marknadsoro eller när bolaget är nytt på börsen. Låg likviditet innebär att det kan vara svårt att sälja större poster snabbt utan att priset påverkas negativt. Enskilda affärer kan leda till stora kurssvängningar, vilket kan skapa osäkerhet för investerare och påverka bolagets värdering. Låg likviditet kan också göra det svårare för bolaget att attrahera nya investerare, genomföra nyemissioner eller använda aktien som betalningsmedel vid förvärv. Historiskt har många mindre bolag på tillväxtmarknader haft perioder av låg omsättning, vilket ställer särskilda krav på informationsgivning och ägarspridning.

Hantering

White Pebbles arbetar för att sprida ägandet och informera marknaden öppet och tydligt, så att fler får upp ögonen för aktien och handeln ökar över tid. Bolaget prioriterar transparens i rapportering och kommunikation, och har som mål att successivt öka antalet aktieägare. Vid behov kan bolaget även överväga att genomföra ägarspridande emissioner eller samarbeta med likviditetsgaranter.

Koncentrerad ägarbild

Sannolikhet: Medel / Påverkan: Medel

Om en eller ett fåtal ägare har stor makt i bolaget kan det begränsa inflytandet för mindre aktieägare och påverka strategiska beslut. En koncentrerad ägarbild kan innebära att beslut fattas utifrån huvudägarens intressen snarare än hela aktieägarkollektivets bästa. Det kan också skapa osäkerhet kring bolagets framtida inriktning om huvudägaren väljer att sälja sitt innehav eller ändra strategi. I vissa fall kan en stark huvudägare vara positivt för stabilitet och långsiktighet, men det kan också leda till minskad likviditet i aktien och svårigheter att attrahera institutionella investerare som ofta föredrar en bredare ägarbas.

Hantering

Bolaget har oberoende styrelseledamöter och tydliga beslutsprocesser för att säkerställa att alla större beslut fattas med hänsyn till samtliga aktieägares intressen. Målet är att ägarspridningen ska öka över tid genom noteringen och riktade informationsinsatser. Bolaget följer god sed på aktiemarknaden och arbetar för att skapa en öppen och inkluderande bolagsstyrning.

10. Hållbarhet och ESG

White Pebbles strävar efter att bidra till ett hållbart finansiellt ekosystem genom medvetna investeringsbeslut och ett långsiktigt förhållningssätt till miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning.

White Pebbles undviker investeringar i projekt med negativ miljöpåverkan och uppmuntrar i stället grön finansiering och energieffektiva byggprojekt. Exempelvis utvärderas Hermelin Finans låntagare även utifrån energieffektivitet i deras respektive projekt.

Bolaget värnar om relationer till investerare, anställda och samarbetspartners. Det innebär hög transparens, etisk affärspraxis och goda villkor i leverantörskedjan.

11. Noteringsstrategi och framtidsplaner

White Pebbles har beslutat att genomföra en direktnotering på Spotlight Stock Market under Q4 2025. Direktnotering innebär att inga nya aktier emitteras utan befintliga aktier görs tillgängliga för handel. Beräknad första handelsdag på Spotlight Stock Market är 2025-10-17. Det finns inga andra börser eller handelsplatser där bolagets värdepapper handlas. Ingen stabiliseringsåtgärd övervägs.

Syftet med noteringen är

- Ökad transparens
- Bredare ägarspridning
- Tillgång till kapitalmarknad för framtida expansion
- Legitimitet i förvaltning och uppföljning

Målsättningen är att bygga en portfölj som genererar en stabil utdelning och värdetillväxt.

12. Regulatoriskt ramverk och regelefterlevnad

White Pebbles är ett svenskt publikt aktiebolag under tillsyn av Bolagsverket och Skatteverket.

Bolaget omfattas av:

- Aktiebolagslagen
- Årsredovisningslagen
- Spotlights regelverk

White Pebbles anlitar auktoriserad revisor och upprättar bokslut enligt IFRS.

Huvudansvarig revisor är Carl Rudin, Ernst & Young AB. White Pebbles har haft samma registrerade revisionsfirma och huvudansvariga revisor sedan den 11 juni 2025. White Pebbles har inte haft någon annan eller tidigare revisor, och således inte gjort någon ändring eller avslut av revisorsuppdrag de senaste två åren.

Investeringsverksamheten bedrivs primärt via kapitalförsäkring sammanhållet av Hubins som förmedlar försäkringar från Quantum Leben försäkringsbolag, vilket innebär att själva portföljen inte står under Finansinspektionens direkta tillståndsplikt.

För att säkerställa regelefterlevnad används:

- Juridisk rådgivning från Advokatfirman Landahl
- Policy för intern kontroll, IT-säkerhet och informationsgivning
- Rutiner för insiderhantering

I dagsläget finns ett väsentligt avtal; utlåningsavtal med Hermelin Finans, se bilaga 3.

Bolaget är inte inblandat i någon tvist.

13. Kommunikationsstrategi och investerarrelationer

White Pebbles avser att vara ett av bolag med god kommunikation till marknaden. Det uppnås genom:

- Kvartalsvisa investerarbrev med uppföljning av portfölj och strategi
- Öppen dialog med ägare via digitala kanaler
- Tydlig och informativ årsredovisning och kvartalsrapporter
- Aktiv närvaro på publika plattformar

En dedikerad IR-funktion ansvarar för att samordna all extern kommunikation.

14. Potentiell värdedrivning och exitstrategier

White Pebbles ser flera långsiktiga värdedrivare:

Direktavkastning till aktieägare: Kassaflöden från räntor och vinster i investeringar kan eventuellt ge kvartalsvis utdelning till aktieägare. Ingen utdelningspolicy är beslutad.

Värdestegring: Portföljens underliggande värde förväntas öka i takt med nya investeringar, ökade intäkter och förstärkt balansräkning.

Expansion: Nya tillgångsslag, fler investeringar eller utökad förvaltning ger skalfördelar och diversifiering.

Bolaget ser en notering som ett sätt att både möjliggöra likviditet och bygga långsiktigt ägarvärde.

15. Bolagsinformation och kontaktinformation

White Pebbles AB (559503–1476)
Box 3395
103 68 Stockholm

Besöksadress
Kungsgatan 32, 8tr
111 35 Stockholm

Hemsida: www.whitepebbles.se
E-post: info@whitepebbles.se
Telefon: +46-734-456 654

LEI: 636700A292Q6IJOFWG25
TICKER: WHITE B
ISIN: SE0026527434
CFI: ESVUFR
FISN: WHITEPEBB/SH B

Bilaga 1 Bolagsordning

§ 1 Företagsnamn

Aktiebolagets företagsnamn är White Pebbles AB. Bolaget är publikt.

§ 2 Styrelsens säte

Styrelsen har sitt säte i Stockholms kommun.

§ 3 Verksamhet

Bolaget ska äga och förvalta fast och lös egendom samt bedriva därmed förenlig verksamhet.

§ 4 Aktiekapital

Aktiekapitalet ska vara lägst 600 000 och högst 2 400 000 SEK.

§ 5 Antal aktier

Antal aktier ska vara lägst 150 000 och högst 600 000.

§ 6 Aktier och rösträtt

Aktieslag:

Bolaget ska ha två aktieslag, A-aktier och B-aktier. Antalet A-akter ska vara lägst 50 000 och högst 200 000.

Antalet B-akter ska vara lägst 100 000 och högst 400 000.

Rösträtt:

Varje A-aktie medför 10 röster på bolagsstämman. Varje B-aktie medför 1 röst på bolagsstämman.

Företrädesrätt:

Vid nyemission av aktier mot betalning, vare sig genom kontant betalning eller kvittning, ska aktieägarna ha företrädesrätt att teckna nya aktier av samma aktieslag i förhållande till det antal aktier de redan äger (primär företrädesrätt). Aktier som inte tecknas med primär företrädesrätt ska erbjudas samtliga aktieägare till teckning i förhållande till deras totala aktieinnehav, oavsett aktieslag (subsidiär företrädesrätt).

Vid emission av teckningsoptioner eller konvertibler ska aktieägare ha företrädesrätt att teckna i enlighet med ovanstående principer.

Vid fondemission ska nya aktier av respektive aktieslag tilldelas aktieägarna i förhållande till det antal aktier de redan äger av samma slag.

Om både A-aktier och B-aktier ges ut vid en emission och inte alla aktier av ett visst slag kan tilldelas enligt ovan, ska tilldelning av återstående aktier ske genom lottning, om pro rata-fördelning inte är möjlig.

Bolagsstämman, eller styrelsen om den är bemyndigad av stämman, får besluta om avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt i enlighet med aktiebolagslagen. Skälen för sådan avvikelse ska anges i emissionsbeslutet.

§ 7 Styrelse

Styrelsen ska bestå av lägst 3 och högst 10 ledamöter med lägst 0 och högst 10 suppleanter.

§ 8 Revisorer

Bolaget ska ha en auktoriserad revisor.

§ 9 Kallelse

Kallelse ska ske genom annons i Post – och Inrikes Tidningar och annons i Svenska Dagbladet.

§ 10 Ärenden på årsstämma

På årsstämma ska följande ärenden behandlas.

1. Val av ordförande vid stämman
2. Upprättande och godkännande av röstlängd
3. Val av en eller två justeringsmän
4. Prövning av om stämman blivit behörigen sammankallad
5. Godkännande av dagordning
6. Framläggande av årsredovisningen och, när det krävs, revisionsberättelsen
7. Beslut om
 - fastställande av resultaträkningen och balansräkningen
 - dispositioner beträffande aktiebolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen
 - ansvarsfrihet åt styrelseledamöter och verkställande direktören
8. Fastställande av arvoden till styrelsen och i vissa fall revisorerna
9. Val till styrelsen och i förekommande fall av revisorer.
10. Annat ärende, som ska tas upp på bolagsstämman enligt aktiebolagslagen (2005:551) eller bolagsordningen.

§ 11 Räkenskapsår

Räkenskapsår är 1 januari – 31 december.

§ 12 Avstämningsförbehåll

Bolagets aktier ska vara registrerade i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.

Euroclear Sweden AB ska vara det avstämningsinstitut som ansvarar för registret.

Bilaga 2 Emissionsbeslut



Protokoll vid extra bolagsstämma i Hermelin No Business 6 AB, 559503-1476, den 12 mars 2025, Stockholm

Närvarande	Antal aktier	Antal röster
Hermelin Equity AB		
genom ställföreträdaren Maximilian Hermelin	500	500
Emelie Gentele	0	0
	500	500

§1 Ordförande
Till ordförande tillika protokollförare valdes Maximilian Hermelin.

§2 Justerare
Emelie Gentele utsågs att justera protokollet.

§3 Röstlängd
Det beslutades att ovanstående närvaroförteckning skulle gälla som röstlängd.

§4 Stämmans behörighet
Stämman förklarades sammankallad i laga ordning.

§5 Godkännande av dagordning
Stämman godkände förelagt förslag till dagordning.

§6 Publikt bolag, fondemission samt split
Stämman beslutade godta styrelsens förslag enligt bilaga 1 om att Hermelin No Business 6 AB blir publikt samt styrelsens förslag om fondemission, aktiesplit och olika aktieslag. Stämman beslutade även att anta en ny bolagsordning med anledning av detta.

§7 Val av styrelse och VD
Stämman beslutade att välja Christian Öhländer som VD och att till styrelse för tiden intill slutet av nästa årsstämma utse:

- Maximilian Hermelin, 770512-0231, styrelsens ordförande
- Jenny Hermelin, 770729-9009, styrelseledamot
- Christian Öhländer, 770726-1703, styrelseledamot och VD

§8 Val av revisor
Stämman beslutade att till revisor för tiden intill slutet av nästa årsstämma utse Ernst & Young Aktiebolag, organisationsnummer 556053-5873 med huvudansvarig revisor Carl Rudin, 800506-0879.

§9 Avslutande
Samtliga beslut fattades enhälligt. Stämman avslutades.


 Ordförande och protokollförare
 Maximilian Hermelin


 Justerare
 Emelie Gentele

www.hermelin.se | info@hermelin.se | Orgnr: 556647-7229

Besöksadress: Kungsgatan 32, 111 35 Stockholm | Postadress: Box 3395, 103 68 Stockholm

Styrelsens förslag till beslut om fondemission enligt 12 kap. 4-7 §§ aktiebolagslagen

Styrelsen för Hermelin No Business 6 AB (u.n.t. ~~Iller Invest AB (publ)~~) föreslår att bolagsstämman beslutar om att ändra bolagsordningen så att bolaget omvandlas från ett privat aktiebolag till ett publikt aktiebolag. I samband med detta föreslår styrelsen att aktiekapitalet ska ökas i en fondemission med 550 000 kr till att uppgå till 600 000 kr. Ökningen ska ske genom överföring från fritt eget kapital.

Styrelsen föreslår att koncernens revisor Andreas Mathiasen på Grant Thornton ges i uppdrag att skriva yttrandet enligt 26 kap. 3§ ABL vid byte av bolagskategori.

Styrelsen föreslår vidare att antalet aktier ska ökas genom aktiesplit 1:300 från ~~500 stycken~~ till ~~150 000 stycken~~. De nya aktierna ska ha samma rätt till utdelning som de befintliga aktierna och lyda under samma förbehåll.

Stämman föreslår också att de nya antalet aktier på totalt ~~150 000 stycken~~ ska utgöras av 50 000 A-aktier med 10 röster per aktie på bolagsstämman och 100 000 B-aktier med 1 röst per aktie på bolagsstämman.

Efter fondemission, aktiesplit och uppdelning av aktier i aktieslag är aktiekapitalet 600 000 kronor och antalet aktier ~~150 000 stycken~~ fördelat på 50 000 A-aktier och 100 000 B-aktier vilket ger ett kvotvärde på 4 kronor. Fördelningen aktieägarna emellan ser då ut enligt nedan.

	Antal aktier	Antal röster
Hermelin Equity AB genom Maximilian Hermelin	50 000 A-aktier	500 000
	100 000 B-aktier	100 000
	150 000	600 000

Stockholm den 12 mars 2025

Bilaga 3 Utlåningsavtal Hermelin Finans

SKULDEBREV - RAM		Lånenummer DEP-4754-2 Detta skuldebrev ersätter DEP-4754
Kreditgivare	Firma/Namn White Pebbles AB	Organisationsnummer/Personnummer 559503-1476
Kreditgivarens kontaktuppgifter	Adress c/o Hermelin & Friends AB Box 3395, 103 68 Stockholm	E-post info@hermelin.se
Kreditgivarens bankkonto	Bank och kontonummer SEB 5232 10 170 58	
Kredittagare	Firma Hermelin Finans AB	Organisationsnummer 559148-9017
Kredittagarens bankkonto	Bank och kontonummer SEB 5304 10 751 56	
Kreditram	Kreditbelopp (SEK) Upp till och med 50 000 000 Detta skuldebrev avser en låneram om högst 50 000 000 kronor. Kreditgivaren äger rätt, men är inte skyldig, att på eget initiativ och efter eget beslut tillhandahålla lån inom ramen. Kredittagaren har ingen rätt att påkalla eller kräva utlåning inom ramen.	
Kreditens återbetalning	Förfallodag 2029-12-31	
Ränta	Årsräntesats 8%	Ränta beräknas från och med Insättningsdatum
Räntebetalning	Ränteutbetalning Sista bankdagen varje kalenderkvartal. I det fall ränta inte utbetalas på ränteutbetalningsdagen löper en årsränta om 12% på räntebeloppet.	Första förfallodag för ränta 2025-03-31
Kreditens syfte	Krediten används i Kredittagarens utlåningsverksamhet.	
Betalnings-åtagande	Kredittagaren ska till Kreditgivaren återbetala kreditbeloppet på den slutliga förfallodagen jämte ränta, avgifter och kostnader enligt bestämmelserna i detta skuldebrev. Kreditbeloppet är även återbetalningsbart på anfordran av Kreditgivaren. Kredittagaren ska erlägga återbetalning jämte ränta senast 30 bankdagar efter krav från Kreditgivaren.	
Överlåtelse	Varken Kreditgivaren eller Kredittagaren har rätt att överlåta rättigheterna under detta skuldebrev utan den andra partens på förhand erhållna skriftliga samtycke.	
Underskrifter	Kreditgivaren Ort och datum Stockholm 2025-09-15	Kredittagaren Ort och datum Stockholm 2025-09-15
	Underskrift   	Underskrift 
	Namnförtydligande Christian Öhlander / Stefan Bengtsson / Stefan Blombergsson	Namnförtydligande Maximilian Hermelin