

QUINARY

Quinary Investment AB
Org.nr. 556796-6022

ÅRSREDOVISNING 2024



INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Styrelsen och verkställande direktören i Quinary Investment AB, orgnr 556796-6022 får härmed avlämna årsredovisning för räkenskapsåret 2024-01-01 – 2024-12-31.

Quinary at a glance	3
VD-ord	5
Ordförande har ordet	7
Verksamheten	13
Händelser under året	14
Styrelse & team	16
Organisation	18
Ägarstyrning och hållbarhet	19
Finansiella mål	20
Historisk utveckling	21
OS-brons – intervju med Anton Dahlberg och Lovisa Karlsson	22
Portföljens struktur	24
Portföljfördelning	26
Portföljöverblick	27
Investeringsprocess	29
Portföljutveckling	31
Historiska exits	33
Befintliga portföljbolag	34
Tidigare exits	40
Förvaltningsberättelse	41
Räkenskaper	43
Noter	47

Dagens utmaningar, morgondagens ***möjligheter...***

Quinary Investment AB är ett stockholmsbaserat investeringsbolag fokuserat på långsiktigt värdeskapande genom investeringar i såväl privata som publika mjukvarubolag, med inriktning mot B2B.

Highlights per den 31 december 2024:

Substansvärde

355 mkr

Totala
Tillgångar

412 mkr

Substansvärde
per aktie

11.2 kr

Utveckling
per aktie (5-år)

10 procent

QUINARY I KORTHET

Mjukvara + B2B

Fokuserad investeringsstrategi

Regionalt fokus

Skandinaviska bolag

Långsiktigt perspektiv

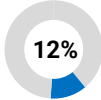
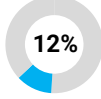
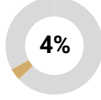
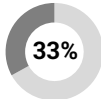
Permanent kapitalbas

Globala affärsmodeller

Bolag med obegränsad marknadspotential

Portföljen i korthet

Per den 31 december 2024

	Pexip utvecklar och levererar digital infrastruktur för högkvalitativa, kollaborativa och säkra videomöten	
	CtrlPrint erbjuder ett digitalt samarbetsverktyg för produktion av formgivna rapporter.	
	Checkin.com Group levererar en mjukvaruplattform som identifierar slutanvändare och effektiviserar registreringsflöden online.	
	Allevi Group tillhandahåller molnbaserade systemstöd för omsorgssektorn i Sverige	
Övriga tillgångar	Övriga tillgångar består utav en mix av skandinaviska noterade och onoterade mjukvarubolag	

VD-ORD

Bästa aktieägare,

När jag blickar tillbaka på verksamhetsåret 2024 gör jag det med blandade känslor. Vårt substansvärde per aktie minskade med 23.6 procent under året, samtidigt som Stockholmsbörsens breda index (OMXSPI) steg med 5.7 procent. Givet Quinarys koncentrerade portfölj av mjukvarubolag är vi väl medvetna om att volatiliteten enskilda år kommer att överstiga index. För oss är det därför viktigt att arbeta långsiktigt och metodiskt. Mätt över de senaste fem åren är Quinarys substansvärde per aktie upp med 57.7 procent, jämfört med 40.2 procent för OMXSPI.

Majoriteten av våra portföljbolag fortsätter att utvecklas väl, men med den stora negativa avvikelser i Checkin.com Group. Vid årets ingång var Checkin.com vårt i särklass största enskilda innehav och utgjorde 35 procent av den totala portföljen. 2024 kan summeras som ett omställningsår för bolaget, där man stött på kundspecifika utmaningar och sett en negativ omsättningstillväxt. Trots detta har bolaget uppvisat god kostnadskontroll och en förbättrad effektivitet i organisationen. Aktiekursutveckling för året summeras till minus 63 procent. Trots kortsiktiga utmaningar ser vi fortsatt positivt på bolagets långsiktiga potential och kvarstår som en långsiktig och engagerad ägare. Justerat för den negativa aktiekursutvecklingen i Checkin.com gör vi faktiskt ett positivt resultat för året.

Quinarys största enskilda innehav vid årets utgång var Pexip. Bolaget fortsätter att befästa sin position som den dominanta aktören på den nischade marknaden för digital videoinfrastruktur. Under VD Trond Johannessens ledning fortsätter bolaget att gå från klarhet till klarhet och förbättrar under året i stort sett alla nyckeltal. Sedan Quinary förvärvade sina första aktier i oktober 2022 är aktiekursen upp ungefär 400 procent. Vår totala position i bolaget värderades vid årets utgång till 160 mkr, vilket innebär en IRR om 72 procent. Med en hög bruttomarginal, effektiv organisation, världsledande teknologi och en dominerande marknadsposition ser vi att Pexip är på väg att bli en vinstmaskin.

I Vidhance fortsätter vi att jobba aktivt genom styrelsen. Bolaget har ett intensivt år bakom sig med hårt jobb och nära samarbete med utvalda kunder. Vidhance är nu i slutfasen av att bygga nästa generations produkter inom mobil video. Med en solid balansräkning och en intressant position på en marknad som genomgår stora förändringar står bolaget väl rustat inför kommande år.

För Compodium var 2024 ett minst sagt händelserikt år. Compodium erbjuder en bred produktportfölj av säkra digitala kommunikationslösningar som säkerställer datasekretess och regelefterlevnad. Under året genomförde Compodium två förvärv: Confrere i Norge och SercureAppbox i Sverige. SecureAppbox har historiskt varit bolagets största konkurrent och sammanslagningen av de två bolagen förstärker betydligt Compodiums marknadsledande position i Sverige. Totalt växer Compodium sin totala ARR-bas med över 100 procent och är numera lönsamt på EBITDA-nivå. Det har varit en lång och utmanande resa med att få bolaget på rätt fot, men vi upplever att de grepp vi har tagit nu börjar ge resultat. Mycket jobb återstår men vi blickar framåt med försiktig optimism.

Under året adderade vi Codemill som ett nytt strategiskt innehav till den noterade portföljen. Codemill erbjuder en molnbaserad plattform för videoproduktion, video-redigering och generell videohantering till professionella mediebolag. Bolaget har på kort tid etablerat en mycket stark position på en nischad marknad, med fyra av fem FAANG-bolag på kundlistan. Quinary är bolagets fjärde största ägare med drygt sex procent av de utestående aktierna. Efter årets utgång offentliggjordes ett uppköpsbud på Codemill från en amerikansk industriell aktör.

I den onoterade tillväxtportföljen sticker ett par bolag ut på den positiva sidan. Det digitala samarbetsverktyget CtrlPrint redovisar en årlig tillväxt om 15 procent med en lönsamhetsmarginal om 36 procent. Bolaget har en unik förmåga att år in och år ut överträffa det vanligt förekommande SaaS-måttet "rule-of-40". 2023 förvärvades aktier i Royal Streaming. Bolaget har sedan dess fortsatt att utvecklas väl och genomförde under 2024 två tilläggsförvärv av Music in Brands respektive FitnessPlayer. Royal Streaming har seglat upp som den tydliga marknadsledaren i Norden för leverans av musik till kommersiella miljöer. Bolaget redovisade under året en organisk tillväxt tio procent med en lönsamhetsmarginal om 36 procent. Ytterligare ett bolag som utmärker sig under året är Antirio. Bolaget har etablerat sig som den lokala ledaren för systemlösningar för upphandling, beställning och inköpsanalys för kunder i både offentlig och privat sektor. Bolaget redovisar en årlig tillväxt om 19 procent och dubblar sin lönsamhetsmarginal till 16 procent.

Alva Labs, HR-bolaget som utvecklat en digital plattform för smart rekrytering, fortsätter sitt arbete mot att bli ett lönsamt SaaS-bolag. 2024 var ett framgångsrikt år på många plan. Bolaget växer sin bas av årligen återkommande intäkter med 30 procent och i december passerades en miljon kandidater i bolagets kandidatpool (personer som tagit Alvas tester), en stor och viktig milstolpe i bolagets relativt korta historia. Alva bedöms bli ett lönsamt bolag på månadsbasis under 2025. Under året passade vi på att utöka vår position i bolaget genom att förvärva sekundära aktier. Quinary äger idag knappt tre procent av de utestående aktierna i bolaget.

Samtidigt som vi kan glädjas åt en positiv utveckling bland våra tillväxtbolag kan vi konstatera uppenbara utmaningar i vår venture-portfölj. Det makroekonomiska läget med geopolitisk osäkerhet, höjda räntor, inflation, och en generellt minskad riskaptit har gjort det svårt för våra venture-bolag att attrahera extern finansiering och expandera i den takt vi tidigare sett. Detta har i sin tur påverkat bolagens värderingar och lett till ökade krav på lönsamhet och effektivitet. De bolag som inte klarat av att utveckla en kommersiellt bärkraftig kärnaffär har tyvärr lett till stora nedskrivningar. Totalt har venture-portföljen justerats ned med 10 mkr, vilket motsvarar en negativ utveckling om 33 procent. Venture-portföljen är en relativt liten del av Quinary och utgör idag ungefär fem procent av de totala tillgångarna. Trots det utmanade marknadsläget kommer vi att fortsätta stötta de portföljbolag där vi ser långsiktig potential. Vi kommer fortsättningsvis även att genomföra nya investeringar i ventures, om än mycket selektivt. Som ett exempel på denna strategi adderade vi Virtual Days som ett nytt venture-bolag till portföljen under året. Virtual Days utvecklar en intelligent rekryteringsplattform och trots sin unga ålder har bolaget redan en bevisad modell med betydande intäkter och hanterbar kapitalavbränning. Virtual Days är ett typexempel på ett bolag som har anpassat sig efter rådande förhållanden.

Under det fjärde kvartalet genomför vi en större nyemission. Vi har tydliga tillväxtambitioner och ser detta kapitaltillskott som en strategisk facilitator för att ytterligare accelerera vår tillväxttakt. Vi har skapat en portfölj i vilken erhållna utdelningar överstiger bolagets löpande förvaltningskostnader. Att positionera Quinary som ett bolag med ett nettopositivt kassaflöde är något vi har jobbat hårt med under året och är något som ger en typ av perpetuell livskraft åt Quinary som bolag. Detta positionerar Quinary för att kunna lämna utdelningar till våra aktieägare.

När vi nu vänder blad och blickar in i 2025 kan jag konstatera att vi står väl rustade inför framtiden och ser flertalet spännande möjligheter att skapa värde för våra aktieägare. Även om kortsiktig volatilitet kan vara utmanande så har vi en stor tilltro till vår strategi och våra portföljbolags förmåga att leverera en positiv utveckling på längre sikt. Vår strategi står fast; vi kommer att fortsätta investera långsiktigt i högkvalitativa mjukvarubolag inom B2B, bibehålla en disciplinerad kapitalallokering och arbeta aktivt med portföljen för att maximera långsiktigt värdeskapande. Jag vill rikta ett stort tack till våra aktieägare för ert förtroende under året samt till företrädarna för våra portföljbolag för ert engagemang och hårda arbete. Vi ser fram emot ett spännande 2025 och arbetar vidare med visionen om att utveckla Quinary till Sveriges ledande mjukvaruinvestorer.

Stockholm, april 2025



Erik Axelsson,

Verkställande direktör, Quinary Investment AB

ORDFÖRANDE HAR ORDET

2024 blev ett svagt år i termer av substansvärdeutveckling för Quinary Investment. Justerat för den nyemission som genomfördes i slutet av året sjönk substansvärdet med 19 procent. Det är ett resultat som vi inte är nöjda med och det är viktigt att vi inte börja leta bortförklaringar. Låt oss kalla en spade för en spade – det är långtifrån godkänt.

Samtidigt är det av vikt att vi inte fokuserar för mycket på ett enskilt verksamhetsår; Quinarys portfölj är långt ifrån en indexfond och resultatet kommer även framgent att avvika från index. Det viktiga är att vi orkar ifrågasätta vår strategi, men också att vi orkar lyfta blicken med syftet att ha ett långsiktigt perspektiv på det vi gör. Men det inte sagt att vi alltid lyckas med denna ansats, men jag vill ändå påstå att det är något som finns i Quinarys DNA.

AI var högst sannolikt den akronym som användes flitigast under 2024. AI är en förkortning för artificiell intelligens, något som sannolikt inte är en nyhet för dig som läser detta. Kursutvecklingen för det bolag som på senare tid blivit den starkast lysande stjärnan på världens börshimmel, Nvidia, är primärt drivet av utvecklingen inom artificiell intelligens. Nvidia tillverkar processorer för artificiell intelligens och grafikkort. För att tillverka dessa processorer behövs halvledare. Halvledare är idag en kritisk resurs i de flesta av de verktyg och maskiner som vi idag använder – allt ifrån ditt kylskåp, den smarta klocka som du bär på armen till hissen som tar dig till rätt våningsplan i den byggnad som du arbetar i.

När det förra seklet var ungt fanns ännu inget som kallades halvledare. Men det skulle förändras när John Bardeen, Walter Brattain och William Shockley från Bell Laboratories presenterade transistorn. Sättet som vi lever våra liv skulle på sikt förändras av deras upptäckt – liksom det sätt som krig bedrivs på.

Ett regn av stål

När 1910-talet inleddes hade det rått fred i Europa i nästan 40 år. En så lång period av fred på den europeiska kontinenten var vid denna tid unikt. 1900-talets andra årtionde skulle dock inte präglas av fred. I augusti 1914 började kanonerna att mulla och miljoner unga män i de europeiska länderna tog värvning. När vapnen tystnade drygt fyra år senare hade kriget skördat över 17 miljoner dödsoffer, varav cirka sju miljoner civila.

Det första världskriget var en konflikt som i mycket stor utsträckning involverade de deltagande ländernas industrier.

På västfronten löpte statiska skyttegravar från den belgiska Nordsjökusten hela vägen till det neutrala Schweiz. I syfte att flytta fram positionerna utförde såväl tyskarna som den fransk-brittiska ententen massiva anfall som involverade ett stort antal soldater. Inför anfallen ville generalerna på båda sidor förstöra så mycket som möjligt av fiendens ställningar. Genom att låta artilleriet skjuta enorma mängder projektiler hoppades man slå ut stora delar av fiendens försvar, i vad som bäst kan beskrivas som ett regn av stål.

För att kunna tillverka de volymer av ammunition som arméerna efterfrågade krävdes stora volymer stål. Bland annat Sverige, som inte deltog i konflikten, levererade järnmalm till primärt Tyskland under kriget. Denna malm, i kombination med Tysklands industriella kapacitet, bidrog i hög grad till Tysklands militära förmåga. Fredsfördraget, som undertecknades i Versailles år 1919, innebar att Tyskland tvingades avträda stora landområden. Det mest kända, åtminstone sett ur ett industriellt perspektiv, var förlusten av regionen Alsace-Lorraine. Anledningen till att detta var särskilt kännbart var de stora järnmalmsfyndigheterna i regionen.

Oljejakt i Kaukasus

Två decennier efter undertecknandet av fredsavtalet i Versailles anföll Adolf Hitlers tyska arméer Polen. Det andra världskriget hade inletts. År 1941 invaderade Tyskland Sovjetunionen, i vad som än idag betraktas som historiens största invasion. Tyskarna uppnådde enorma framgångar under de inledande månaderna, men mot slutet av 1941 stoppades de tyska styrkorna endast några få mil från Moskvas portar. Nyuppsatta sibiriska regementen – och den smällkalla ryska vintern – hindrade tyskarna från att erövra huvudstaden. Året därpå, 1942, vände Hitler blicken mot sydost. Staden som hade fångat Hitlers intresse bar namnet Stalingrad. Men det fanns något som tyskarna suktade efter än mer: de kaukasiska oljefälten.

Järnmalm var givetvis en kritisk resurs för de krigförande parterna även i det andra världskriget. Men det fanns en annan råvara som hade blivit än mer kritisk: oljan. Under mellankrigstiden hade utvecklingen av flygplan, stridsvagnar och lastbilar tagit stora kliv. Som en konsekvens av att arméerna till en viss grad hade blivit motoriserade krävdes stora mängder drivmedel. Dessutom slukade de krigförande ländernas flyg- och sjöstridskrafter substantiella volymer bensin.



Trots att tyskarna satsade enorma militära resurser på att erövra Stalingrad skulle de aldrig helt komma att få full kontroll över staden – och tyskarna uppnådde inte heller målet att erövra oljefälten i Kaukasus. Anfallet mot Stalingrad kom att sluta i katastrof för den sjätte tyska armén – och markera början till slutet för det tredje riket. Det andra världskriget var en katastrof för mänskligheten. Kriget förändrade även doktrinen för hur krig bedrevs. Och visade på oljans betydelse för utgången av en militär konflikt.

Fredsavtal i Berlin, en järnridå sänks över Europa och atombomber faller över Japan

Redan innan den tyske generalöversten Alfred Jodl tidigt på morgonen den 8 maj 1945 skrev under fredsavtalet hade Sovjetunionen börjat göra anspråk på att utöva inflytande över ett flertal länder i östra Europa. Bland dessa länder ingick Ungern och Rumänien, två länder som hade bidragit med ett stort antal soldater på den tyska sidan under Operation Barbarossa.

Vid ett tal som den tidigare brittiske premiärministern Winston Churchill (Churchill tvingades lämna premiärministerposten i juli 1945, men återvaldes 1950) höll i amerikanska Fulton i mars 1946 användes termen "järnridå" för första gången. Samarbetet mellan de forna allierade, i huvudsak Sovjetunionen, Storbritannien och USA, utvecklades kort efter krigsslutet till en frostig relation. Ett nära halvsekel långt kallt krig mellan det demokratiska väst och det kommunistiska öst hade inletts.

Kriget i Europa var avslutat, men i den västra delen av Stilla Havet rasade fortfarande striderna mellan de allierade och det kejserliga Japan. Slaget om den japanska ön Okinawa skördade många liv på båda sidor av konflikten. Det stora antalet förlorade amerikanska soldater oroade cheferna för de amerikanska vapengrenarna. Ett konventionellt anfall mot de japanska huvudöarna befarades kosta hundratusentals amerikanska soldaters liv. Som en konsekvens av detta intensifierades diskussionerna om huruvida man skulle använda ett helt nytt vapen: atombomben. Den 6 augusti 1945 släpptes för första gången i mänsklighetens historia en atombomb, med avsikten att förstöra fiendens territorium, när ett amerikanskt bombplan av typen B-29 släppte en bomb över Hiroshima. Tre dagar senare släpptes ännu en atombomb, denna gång över Nagasaki. Förödelsen i de båda japanska städerna var total.

Ett par veckor innan amerikanerna släppte den första atombomben möttes ledarna för de tre segrarmakterna i Potsdam utanför Berlin. Under konferensen avslöjade Förenta staternas president Harry S. Truman för Sovjetunionens ledare Josef Stalin att USA åtta dagar tidigare hade genomfört den första provsprängningen av en atombomb i Nevadaöknen. Truman kan möjligen ha noterat att Stalin inte såg särskilt överraskad ut när han informerades om saken – förmodligen hade Stalin känt till förekomsten av *The Manhattan Project* sedan en lång tid. Fyra år efter de fällda bomberna över Hiroshima och Nagasaki genomförde Sovjetunionen landets första provsprängning av en atombomb. Världen hade definitivt trätt in i atomåldern – och det kalla kriget hade blivit ännu mer kylslaget.

Sputnik, Laika och Gagarin

Det kalla kriget innebar en kapplöpning - på flera plan - mellan ärkefienderna Sovjetunionen och USA. Detta skulle visa sig i den militära kapprustningen, på idrottsarenorna – och i rymden. Sovjetunionen hade ett ambitiöst rymdprogram och i oktober 1957 chockades USA när Sovjetunionen skickade hunden Laika i en farkost till rymden. Fyra år senare lyckades ryssarna sätta ytterligare fart på amerikanernas stresshormoner när kosmonauten Yuri Gagarin blev den första människan att besöka rymden.

Ryssarnas rymdframgångar fick till effekt att USA, under den nye presidenten John F. Kennedy, kraftigt intensifierade sitt rymdprogram. Men dessa händelser ledde också till att befolkningen på det amerikanska försvarshögkvarteret Pentagon vaknade till. Om ryssarna hade förmågan att skicka raketer till rymden insåg de amerikanska generalerna att de även var kapabla att skicka långdistansrobotar mot den amerikanska kontinenten. I framtidens krig skulle inte militära framgångar i första hand avgöras av tillgången på stål och olja. Istället skulle förmågan att göra allt kraftfullare och mer exakta beräkningar för att kunna styra långdistansvapen vara den avgörande faktorn på slagfältet. För att kunna utföra dessa beräkningar krävdes halvledare.

Bombmatta över Vietnam

År 1954 led fransmännen ett svårt nederlag vid Dien Bien Phu i franska Indokina. Förlusten ledde till att Frankrike lämnade Indokina, varpå de suveräna staterna Sydvietnam respektive Nordvietnam bildades.



USAs rädsla för att det kommunistiska Nordvietnam skulle anfalla det västvänliga Sydvietnam fick till effekt att amerikanerna under 1960-talet gradvis placerade alltmer militär personal i Sydvietnam. Kriget mellan det USA-stödda Sydvietnam och det av Kina stöttade Nordvietnam blev en blodig uppgörelse, som tog slut år 1975 i och med att de sista kvarvarande amerikanska soldaterna samt ambassadanställda tvingades lämna Saigon med helikopter från taket på den amerikanska ambassaden. Det faktum att världens mäktigaste militärmakt led ett förödmjukande nederlag mot en fiende som saknade såväl flygvapen som sjöstridskrafter var en chock för väst. Och en stor propagandaseger för kommunismen.

Vietnamkriget skulle komma att fungera som en väckarklocka för de amerikanska militära cheferna. Under andra världskrigets senare del fällde brittiska och amerikanska bombplan enorma mängder bomber över de tyska städerna. Förödelsen var stor, men trots precisionssikten var förmågan att träffa de avsedda målen starkt begränsad. Bara 20 procent av de fälda bomberna landade inom en radie av 300 meter från de avsedda målen. Under Vietnamkriget hade USA haft fullständigt herravälde i luften. Trots det var precisionen i bombfällningen fortsatt låg. Pentagon insåg behovet av smartare krigföring.

Halvledare gör entré på slagfältet

Ryssarnas framgångar i rymden, det militära hotet som Sovjetunionen utgjorde samt nederlaget i Vietnam fick de amerikanska försvarsanalytikerna att inse vikten av förmågan att med exakthet kunna styra långdistansvapen. Framväxten av halvledare, i kombination med den nya doktrinen från Pentagon, ledde till att den amerikanska militären under 1970-talet och framåt började lägga allt större order hos chiptillverkare som Fairchild Semiconductor och Texas Instrument. Framväxten av den amerikanska halvledarindustrin började gå på steroider.

Ett och ett halvt årtionde efter nederlaget i Vietnam sattes den uppdaterade amerikanska försvarsdoktrinen på prov när USA trädde in i Gulfkriget. På CNN kunde befolkningen i USA i direktsändning följa hur det amerikanska flygvapnet, utrustade med vapen som styrdes av halvledare, slog ut irakiska stridsvagnar på löpande band. Amerikanerna hade demonstrerat för världen hur modern krigföring bedrevs. Kisel hade ersatt stål och olja som den mest betydelsefulla råvaran på slagfältet. Tillgången på halvledare hade blivit den avgörande faktorn för att nå framgång på slagfältet.

Världens viktigaste sund

I februari 2022 inledde Ryssland en fullskalig invasion av grannlandet Ukraina. Men kriget mellan Ukraina och Ryssland påbörjades i egentlig mening åtta år tidigare, i mars 2014, när Ryssland annekterade Krim. Militäranalytiker världen över följer givetvis noggrant konflikten i Donetsk- och Luhansk-regionerna i de östra delarna av Ukraina. Men en plats som framstår som viktigare för regeringschefer och företagsledare i multinationella bolag är Taiwansundet, sundet mellan Kina och Taiwan. Förklaringen kring detta intresse stavar TSMC – Taiwan Semiconductor Manufacturing Company.

TSMC grundades år 1987 av Morris Chang. Bolaget är idag världens ledande kontraktstillverkare av halvledare. På kundlistan återfinns några av världens högst värderade bolag som Apple och Nvidia. Idag står taiwanesiska företag för ungefär två tredjedelar av den globala produktionen av halvledare.

År 1949 grep Mao Zedong makten i Kina, när han besegrade Chiang Kai-sheks nationalistiska styrkor. Nationalisterna, inklusive Kai-shek, tvingades fly till Taiwan. I och med denna händelse blev Taiwan en suverän nation. Världens beroende av Taiwans halvledarproduktion, kombinerat med den komplicerade relationen till Kina, har fått till effekt att sundet mellan Taiwan och Kina är en av världens mest välbevakade platser. Det pågående kriget mellan Ryssland och Ukraina är en tragedi i termer av mänskligt lidande, men i termer av militärstrategisk betydelse - och dess potentiella inverkan på den globala ekonomin - är konflikten av begränsad betydelse i jämförelse med Taiwansundet.

Spadförsäljning är lönsammare än guldletande

Det är ingen djärv gissning att halvledare framöver kommer att ha en central betydelse såväl militärt som civilt. Frågan vi ställer oss är hur vi bör agera ur ett investeringsperspektiv utifrån denna hypotes.

Artificell intelligens – AI – är som nämnts ett omskrivet fenomen i dessa dagar. Precis som det under dotcom-eran startades många IT-bolag med oprövade affärsmodeller, startas det idag en uppsjö med AI-bolag. Att så sker är naturligt och kommer långsiktigt att gynna utvecklingen. För Quinary är det dock centralt att vara selektiv och försiktig när det kommer till investeringar inom denna vertikal.



För precis som under IT-yan kommer några entreprenörer att lyckas skapa livskraftiga bolag med hållbara affärsmodeller, men lejonparten av bolagen kommer av ett eller annat skäl inte att överleva.

År 1896 upptäcktes en guldfyndighet i Klondike. Detta resulterade i att människor från hela kontinenten letade sig till området i hopp om att finna guld. Några få lyckliga vaskade fram guld i flodfårorna, men de allra flesta kammade noll. De som blev rikligt belönade blev dock försäljarna av hackor och spadar. Vår tids motsvarighet till guldruschen stavas artificiell intelligens. Men på samma sätt som spadförsäljarna tjänade enkla pengar till en synbart låg risk, är min bedömning att det förmodligen är mer lönsamt att investera i halvledartillverkare som Intel och TSMC, i jämförelse med att köpa aktier i nystartade AI-bolag med oprövade affärsmodeller. Men oavsett om det är aktiekurserna i den ena eller andra bolagskategorin som genererar bäst avkastning i framtiden har uppkomsten av halvledare förändrat såväl världen – såväl civilt som militärt.

Repetition är lärandets moder

Tillverkning av halvledare är en komplicerad process. TSMC's produktion - och position - är sprunget ur nästan fyra decennier av kontinuerligt lärande. På samma sätt bygger AB Volvos nuvarande produktion av lastbilar, bussar och grävmaskiner på lärande och utveckling allt sedan Assar Gabrielsson och Gustaf Larsson startade bolaget år 1927. Sandviks historia sträcker sig ytterligare ett antal decennier bakåt i tiden, till Göran Göransson upptäckt av Bessemerprocessen i utkanten av Sandvik år 1865. Det finns naturligtvis många fler exempel än så. Poängen jag försöker göra är att tillverkning av allt från halvledare till lastbilar och skärstål i världsklass bygger på en ständig process av lärande och utveckling. Samma sak gäller även vid tillverkning av batterier.

Under 1980-talet var en Sony Walkman det coolaste en tonåring kunde äga. Japanska företag, bland annat Sony, var världsledande inom elektroniska konsumentprodukter. Produkter som Gameboy, Nintendo och Kodaks kameror är tidlösa klassiker från en svunnen era. Dessa produkter behöver batterispänning för att fungera. Det är alltså ingen slump att världens ledande tillverkare av batterier är ett japanskt företag: Panasonic. Således är det ingen överraskning att den ledande tillverkaren av elbilar, Tesla, valde att samarbeta med Panasonic vad avser produktionen av batterier.

Tillverkning av batterier är en mycket komplex process och kräver, i likhet med tillverkning av halvledare, djupa kunskaper och stora mängder kapital. Genom samarbetet med Panasonic har Tesla kunnat skaffat sig värdefulla kunskaper om batteriproduktion.

År 2015 grundades SGF Energy, idag känt som Northvolt. Northvolts ambition var att bli den ledande europeiska tillverkaren av batterier till fordon. På kort tid attraherade bolaget stora mängder kapital från bland annat den tyska biltillverken Volkswagen, den amerikanska investmentbanken Goldman Sachs samt diverse pensionsfonder. Inkluderat konvertibla lån, banklån och statliga subsidier har Northvolt sammantaget attraherat över 13 miljarder dollar. Med andra ord en relevant summa pengar.

Hösten 2023 kom de första signalerna om att Northvolt inte producerade batterier i den utsträckning som bolaget tidigare kommunicerat. I själva verket uppgick batteriproduktionen endast till ett fåtal procent av den kapacitet som fabriken i Skellefteå besatt. Med en investeringstakt på över 100 miljoner dollar i månaden och en operativ rörelseförlust som uppgick till omkring 200 miljoner dollar per månad blev behovet av extern finansiering minst sagt kritisk för bolaget. Under 2024 kämpade Northvolts företagsledning frenetiskt för att finna ny finansiering. Men erbjudandet till befintliga och nya finansiärer var svagt; bolagets förmåga att tillverka stora volymer av kvalitativa batterier var i det närmaste obefintligt. Den 18 november 2024 startade Northvolt ett bolag i den amerikanska delstaten Texas och den 21 november lämnade bolaget in en ansökan till amerikansk domstol om ett rekonstruktionsförfarande enligt Chapter 11. Den 12 mars 2025 lämnade Northvolts styrelse in en konkursansökan till Stockholms tingsrätt.

Det går att peka på en rad externa och interna faktorer till varför Northvolt inte lyckades bli ett livskraftigt företag. Men vid slutet av dagen är det ett faktum att Northvolt inte hade tillräckligt djupa kunskaper om tillverkning av batterier. Batteritillverkning är, i likhet med tillverkning av halvledare, en komplex process som bygger på lärande. TSMC's verksamhet bygger på lärande som sträcker sig tillbaka till 1980-talet. Panasonic påbörjade tillverkning av batterilampor till cyklar redan år 1923. Över hundra år av lärande har gett Panasonic ett försprång som det är svårt att ta igen, oavsett hur mycket kapital ett företag lyckas attrahera.



Med den relativt begränsade kunskapen om batteriproduktion som Northvolt besatt var projektet dömt att misslyckas redan vid starten. Repetition är lärandets moder.

Preferensaktier – finansiella massförstörelsevapen?

År 2003 kallade den legendariske investeraren Warren Buffet derivatprodukter för finansiella massförstörelsevapen. Ett halvt decennium senare fick vi lära oss förkortningar som CDS (Credit Default Swaps) och CDO (Collateralized Debt Obligation) i samband med den kraftiga nedgången på den amerikanska bostadsmarknaden. Kraschen på den amerikanska bostadsmarknaden har vi gett epitetet finanskrisen. Amerikanska investmentbanker hade paketerat bostadsobligationer av varierande kvalitet och sedan sålt dessa vidare med en kreditrating som långt ifrån speglade risken i de underliggande bostadslånen. När värdet på den underliggande tillgången, det vill säga amerikanska hem, sjönk kraftigt orsakade det massiva värdenedgångar i obligationerna. Buffets beskrivning av derivatprodukter som finansiella massförstörelsevapen kunde sägas gälla även för snyggt paketerade bostadsobligationer.

De amerikanska aktiemarknaderna återhämtade en stor del av nedgången redan året därpå. Så småningom skulle även den amerikanska husmarknaden återhämta sig. Wall Street hade blivit en erfarenhet rikare - och ett par banker fattigare (Lehman Brothers gick omkull och Bear Sterns togs över av JP Morgan Chase).

Årtiondet som följde skulle innebära en period av låga räntor – och högt risktagande. Ju lägre räntorna blev desto längre ut på riskskalan vandrade investerarna för att hitta en acceptabel avkastning. Venture capital- industrin blomstrade och nya serieförvärvare och investeringsbolag poppade upp som svampar ur jorden (du har rätt - Quinary kan sägas vara ett av dessa nya bolag). I takt med att tillgången på kapital ökade fullkomligt exploderade startup-industrin. Det gällde inte minst nystartade teknik- och mjukvarubolag. Några av dessa bolag höll hög kvalitet - många gjorde det inte. Men tillgången till finansiering ökade kontinuerligt. När 10-talet övergick i 20-tal drabbades världen av en pandemi. I syfte att stimulera ekonomierna tillförde många centralbanker enorma mängder likviditet till det finansiella systemet. Det fick till följd att aktiekurser och startupvärderingar gick bananas!

Vid slutet av dagen är alla investerare sig själv närmast. Det gäller inte minst investerare inom venture capital-industrin.

När VC-fonder investerar tar de stora risker – det är en central del deras affärsmodell. I syfte att neutralisera en del av denna risk ställer de krav på att ha preferens över andra investerare vid en försäljning eller likvidation av målbolaget. För att möjliggöra detta emitterar målbolaget preferensaktier.

Sex olika aktieserier - vad säger ni om en sjunde serie?

I inledningen av året ansökte Cake 0 Emission, ett relativt nystartat bolag som tillverkade eldrivna motorcyklar, om konkurs. Jag har ingen uppfattning om motorcyklarnas kvalitet, men kan konstatera att bolaget hade utmaningar med försäljningen av cyklarna. Det jag däremot har en tydlig bild av är bolagets aktiekapitalstruktur. Vid konkursen hade bolaget inte mindre än sex olika aktieslag; stamaktier, preferensaktie A, preferensaktie 1, preferensaktie 2, preferensaktie 3 samt preferensaktie 4. Det behöver knappast påpekas att presumtiva nya investerare inte lär ha varit speciellt sugna på att köpa nyemitterade stamaktier.

Så vad blir då effekterna av en dylik aktiekapitalstruktur? Ja, den uppenbara är att dynamiken aktieägarna emellan blir extremt svåröverblickbar. I praktiken har alla aktieägare olika incitament. Ju mer preferens du har över de andra aktieägarna desto mer risk vill du rimligen ta – och vice versa. Redan vid två olika aktieslag uppträder dessa komplexa incitamentsstrukturer.

En annan uppenbar (bi-)effekt av flera aktieslag är att en ny ägare högst sannolikt inte kommer nöja sig med att investera i något av de befintliga aktieslagen. Han eller hon kommer istället kräva att bolaget emitterar en ny serie preferensaktier – som givetvis har preferens över den senast emitterade preferensaktieserien. Osökt kommer jag att tänka på när vi som barn lekte i pulkabacken. Den enkla lösningen när man blev kissnödig var att kissa i overallen. Lösningen betydde kortsiktigt att man blev både varm och slapp dra ner overallen. På lite sikt var det inte fullt lika praktiskt - i likhet med en ytterligare en emission av en ny serie preferensaktier.

(Go west) Life is peaceful there

I Pet Shop Boys ikoniska slagdänga från 1993 upprepas mantrat "Go west – life is peaceful there". Om det var just Pet Shop Boys som fick oss att rikta blickarna västerut låter jag vara osagt, men i mitten på november 2022 satte sig Erik Axelsson, Quinarys verkställande direktör, och undertecknad på en SAS-flight med destination Oslo.

Syftet med resan var att träffa ledningen för ett vid tidpunkten nytt portföljinnehav - Pexip. Pexip noterades på Oslo Börs i maj 2020. Sedan novembertrippen till Oslo har vi köpt fler aktier i bolaget, vilket innebär att Quinary per idag är bolagets tredje största aktieägare.

Pexips affärsidé är att tillhandahålla den digitala infrastruktur som krävs för att kunna facilitera säkra och kvalitativa videomöten. Bolagets plattform kopplar sömlöst ihop videomöten mellan olika leverantörer oberoende av vilken hård- eller mjukvara som används som grundplatta – och bidrar till en förbättrad videomötesupplevelse för bolagets kunder. Detta innebär att aktörer som Zoom, Google Meet och Microsoft Teams är partners till Pexip snarare än konkurrenter. Vidare erbjuder Pexip även en videomjukvara designad för att möjliggöra säkra, krypterade och regulatoriskt kompatibla videomöten till sina kunder, med höga krav på säkerhet och integritet.

Världen är för närvarande en orolig plats. Det innebär att kraven på att kunna facilitera säkra videomöten kommer öka – kanske till och med exponentiellt. En försvarskoncern behöver kunna arrangera styrelsemöten digitalt. Ledningen för ett lands marina styrkor behöver kunna diskutera inför, under och efter en övning. Och ett lands ledning kan komma att behöva hålla regeringsmöten digitalt. Alla dessa är exempel på möten med högt ställda krav på att ingen utomstående kan lyssna in. Dessa anledningar förklarar varför vi för dryga två år sedan köpte våra första aktier i Pexip – och varför vi idag är en av de större ägarna i bolaget.

Ett händelserikt halvt decennium

Fem år har gått sedan vi trädde in i det nuvarande decenniet – och det känns som en ögonblinkning! Från tid till annan är det både sunt och lärorikt att blicka tillbaka i tiden. Vi kan förmodligen enas om att det senaste halva decenniet har varit minst sagt händelserikt. Ett par veckor innan 2020-talet inleddes kom de första larmrapporterna om att ett farligt virus hade börjat spridas i den kinesiska staden Wuhan. Ett par månader senare var termen corona, eller Covid-19 om den etiketten föredras, på var persons läppar.

Covid-19 innebar ett oräkneligt antal mänskliga tragedier. Pandemin fick också till effekt att centralbanker världen över dopade marknaderna med finansiella stimulanser på en nivå som hade fått Östtysklands statsfinansierade dopingprogram att se modest ut.

När coronapandemin var på väg att klinga av började effekterna från de finansiella stimulanserna att sluta verka – och de första tecknen på en accelererande inflation kunde börja skönjas. De följande tre åren skulle komma att präglas av höga räntor (åtminstone i jämförelse med vad vi vant oss vid under det förra decenniet), en kortvarig energikris (för tyskarna lär det ta lång tid att återgå till en väl fungerande energimarknad) och en tillnyktring av startup-scenen (i synnerhet den svenska). Det senaste året har präglats av en kraftig inbromsning för icke långsiktigt hållbara affärsmodeller.

Vi vet att bubblor uppstår – och spricker. Vi vet också att teman kommer och går. Quinarys ansats är att investera i bolag som besitter en långsiktigt hållbar affärsmodell – oavsett i vilken riktning som vinden blåser just idag.

Stockholm, april 2025



Johan Qviberg

Styrelseordförande, Quinary Investment AB

"There are decades when nothing happens, and weeks when decades happen"

- Vladimir Lenin, revolutionär och ordförande i Folkkommissariernas Råd 1917-1924

VERKSAMHETEN

VERKSAMHETSBEKRIVNING

Quinary Investment är ett svenskt investeringsbolag fokuserat på att skapa långsiktigt bestående värden för våra aktieägare. Quinary investerar uteslutande i mjukvarubolag, vars produkter och tjänster har företag som kunder (B2B). Detta innebär att vi aktivt undviker att investera i konsumentnära bolag samt i konjunkturkänsliga branscher. Quinary investerar i såväl noterade som onoterade bolag.

Quinarys primära geografiska fokus är Skandinavien. Skandinavien har goda legala och regulatoriska förutsättningar att starta och driva bolag - och därmed även goda möjligheter att generera aktieägarvärde. Vidare har Sverige en lång tradition av innovation och ett framgångsrikt facit vad gäller att starta och bygga kvalitativa mjukvarubolag.

Quinary är en engagerad ägare med en långsiktig ägarhorisont. Det innebär att vi både tar ett ägaransvar i våra portföljbolag samt ställer krav. Vi har ägarrepresentation i en handfull av våra portföljbolags styrelser respektive valberedningar. Vi stöttar våra portföljbolag med kapital, strategisk vägledning och resurstillsättning.

Quinary har strukturerad process för att identifiera och utvärdera nya investeringsmöjligheter. Vår organisation genomför varje år ett stort antal bolagsbesök. Majoriteten av investeringsuppslagen genereras internt. Vi har kontinuerlig kontakt med såväl entreprenörer som rådgivare, investmentbanker, universitet och andra relevant kontaktytor, i syfte att hålla oss uppdaterade om aktuella och presumtiva investeringsmöjligheter.

VARUMÄRKE

Quinarys ambition är att uppfattas som en tydlig, trovärdig och långsiktig aktieägare. Vi är måna om att ge tydlig och konstruktiv feedback till de bolag som vi för en dialog med – oaktat om de är befintliga eller presumtiva portföljbolag. Vi är av uppfattningen att denna tydlighet gynnar båda parter. Quinary har som målsättning att uppträda professionellt. Genom en sådan målsättning skapar vi goda förutsättningar att framstå som trovärdiga gentemot våra intressenter. Den övergripande ambitionen med varumärkesbyggandet är att en investering från Quinary skall vara värdeskapande i sig självt.

KOMMUNIKATION MED AKTIEÄGARE

Quinarys aktieägare erhåller varje månad en kondenserad portföljrapport baserad på bolagets interna värderingsmodell. Vidare uppdateras ägarna muntligen kvartalsvis.

AFFÄRSIDÈ

Quinarys affärsidé är att generera värde åt bolagets aktieägare genom fokuserade och långsiktigt hållbara investeringar i skandinaviska mjukvarubolag.

MISSION

Quinarys investeringsfilosofi är att investera i skandinaviska mjukvarubolag, med fokus på B2B, som har en hög grad av teknisk innovation samt potentialen att skala globalt.

VISION

Quinary skall aktivt bidra till att utveckla den skandinaviska mjukvaruindustrin genom att allokera kapital i bolag som kontinuerligt strävar efter att skapa aktieägarvärden.

HÄNDELSE UNDER ÅRET

Q1

- Följdinvestering i Lesslie Technologies
- Byte av kontor

Q3

- Inga händelser av signifikant karaktär

Q2

- Förvärv av aktier i Virtual Days
- Förvärv av aktier i Codemill
- Tilläggsförvärv och följdinvestering i Royal Streaming
- Följdinvestering i Homepal

Q4

- Förvärv av aktier i Pureservice
- Följdinvestering i Alva Labs
- Följdinvestering i Pexip
- Avyttring av samtliga aktier i Airmiz (Airmee)
- Quinary genomför en nyemission
- Portföljbolaget Compodium International förvärvar SecureAppbox

Året i korthet

Perioden avser 2024.01.01 – 2024.12.31

- Bolagets totala substansvärde uppgick till 354.8 mkr jämfört med 321.1 mkr vid utgången av föregående år, motsvarande en ökning av substansvärdet med 10.5 procent.
- Bolagets substansvärde per aktie uppgick till 11.2 kr jämfört med 14.7 kr vid utgången av föregående år, motsvarande en minskning av substansvärdet per aktie med 23.6 procent.
- Bolagets substansvärdeutveckling per aktie, mätt som ett genomsnitt över de senaste fem åren, uppgick till 9.6 procent.
- Styrelsen föreslår att årsstämman beslutar om en utdelning om 0.12 kr per aktie för verksamhetsåret 2024.

Händelser i portföljen

Perioden avser 2024.01.01 – 2024.12.31

Nya portföljbolag	Tilläggsförvärv i befintliga portföljbolag	Följdinvesteringar i befintliga portföljbolag	Exits
  	 +  FitnessPlayer  +  Confrere.	  	

STYRELSE & TEAM



Johan Qviberg, styrelseordförande

Utbildning och erfarenhet:

MSc, ekonomi, Handelshögskolan i Stockholm
Tidigare erfarenhet som aktiemäklare på Öhman
Fondkommission

Övriga styrelseuppdrag:

Styrelseordförande i Vidhance, ledamot i Ework Group

Innehav:

27 246 934 aktier



Malin Jonsson, styrelseledamot

Utbildning och erfarenhet:

MSc, elektroteknik, Chalmers tekniska högskola samt
MBA, ekonomi, Warwick Business School
>20 års erfarenhet från ledande positioner inom
telekomindustrin (Telia, Tess m.fl.)

Övriga styrelseuppdrag:

Styrelseordförande i Accessy, ledamot i Compodium
International

Innehav:

n/a



Magnus Midholt, styrelseledamot

Utbildning och erfarenhet:

MSc, datateknik, Lunds tekniska högskola
Medgrundare och COO av Mistbase (exit till ARM). Lång
erfarenhet från ledande befattningar på ARM och Sony
Ericsson / Sony Mobile. Medgrundare av Dockai

Övriga styrelseuppdrag:

Ledamot i Sjöatorp Consulting

Innehav

784 464 aktier genom Sjöatorp Consulting AB



Wilhelm Risberg, styrelseledamot

Utbildning och erfarenhet:

MSc, ekonomi, Handelshögskolan i Stockholm
Tidigare erfarenhet från investment banking på Carnegie
och UBS

Övriga styrelseuppdrag:

n/a

Innehav:

38 160 aktier



Michal Stala, styrelseledamot

Utbildning och erfarenhet:

MSc, datateknik, Lunds tekniska högskola

Medgrundare och VD på Mistbase (exit till ARM). Lång erfarenhet som utvecklare på Ericsson och ARM

Övriga styrelseuppdrag:

Styrelseledamot i Alats, Checkin.com Group, Peak Energy, och Mist Ventures

Innehav:

625 028 aktier genom Alats AB



Erik Axelsson, verkställande direktör

Utbildning och erfarenhet:

MSc, finans, Montana State University

Tidigare erfarenhet från riskkapital och kapitalförvaltning från bland annat Riverstone Holdings

Övriga styrelseuppdrag:

Styrelseledamot i Compodium International och Vidhance

Innehav:

650 000 aktier



Nina Nordlöw, CFO

Utbildning och erfarenhet:

Affärsekonomi och redovisning, IHM Business School

Över 20 års erfarenhet från olika befattningar inom ekonomi och redovisning, bland annat som redovisningsansvarig på investmentbolaget Ledstiernan

Övriga styrelseuppdrag:

Styrelseledamot i Addacfo

Innehav

n/a



Mattias Olsson, analytiker

Utbildning och erfarenhet:

MSc, ekonomi, Lunds Universitet

Tidigare arbetat på startup samt erfarenhet som venture-scout på Sony

Övriga styrelseuppdrag:

n/a

Innehav:

3 820 aktier

ORGANISATION



BOLAGSSTYRNING

Styrelsen i Quinary ansvarar för bolagets styrning och strategi. Detta innefattar bland annat att styrelsen bistår organisationen i att löpande utvärdera de befintliga portföljbolagen samt att identifiera och evaluera potentiella investeringsmöjligheter.

Verkställande direktören ansvarar för den löpande verksamheten samt det dagliga analysarbetet. Verkställande direktörens ansvar innefattar bland annat personal- och ekonomifrågor, investeringar och avyttringar samt att portföljen är i linje med bolagets finansiella mål.

STYRELSENS ARBETE

Under verksamhetsåret har styrelsen haft 15 protokollförda styrelsemöten. Styrelsen tar löpande del av bolagspresentationer och rapporter avseende de befintliga portföljbolagen samt investeringsunderlag och analysarbete avseende nya investeringsmöjligheter.

ORGANISATION

En grundbult i Quinarys strategi är att verksamheten skall bedrivas med hög effektivitet. Organisationen är utformad för att drivas fokuserat och effektivt, med låga förvaltningskostnader i förhållande till bolagets substansvärde. Quinarys arbetssätt bygger på en liten och kompetent kärnorganisation som vid behov kan kompletteras med styrelsens insikter samt externa experter. Vår organisationsstruktur möjliggör hög flexibilitet, snabb anpassningsförmåga och effektivt beslutsfattande.

Ett av Quinarys finansiella mål är att de årliga förvaltningskostnaderna skall understiga 0.5 procent av bolagets substansvärde. För helåret 2024 uppgick förvaltningskostnaderna till 1.04 procent av bolagets substansvärde.

STYRELSEREPRESENTATION

Checkin.com	Michal Stala	Ledamot
Compodium Int.	Erik Axelsson	Ledamot
Peak Energy	Michal Stala	Ordförande
Vidhance	Erik Axelsson	Ledamot
Vidhance	Johan Qviberg	Ordförande

VALBEREDNINGSPRESENTATION

Checkin.com	Johan Qviberg	Ledamot
Compodium Int.	Johan Qviberg	Ledamot
Vidhance	Erik Axelsson	Ordförande

ÄGARSTYRNING OCH HÅLLBARHET

ÄGARSTYRNING OCH ÄGARPOLICY

Quinary bidrar med långsiktigt kapital till svenska mjukvarubolag och håller vanligtvis minoritetspositioner i portföljbolagen. Utgångspunkten i Quinarys ägarstyrningsarbete är att vi agerar som en engagerad och ansvarsfull ägare, vilket innebär att vi kontinuerligt för dialoger med bolagen, andra ägare och övriga intressenter för att säkerställa en god och hållbar bolagsstyrning.

Quinarys generella inställning är att låta grundarna till våra portföljbolag driva verksamheten på det sätt och i den riktning som de bedömer skapar mest värde för aktieägarna. I förekommande fall finns det dock anledning att bistå i ägarstyrningen. Detta handlar främst om när Quinarys ägande är så pass betydande att vi bör finnas representerade i ett portföljbolags valberedning.

Ägarstyrningsfrågor som Quinary diskuterar med andra aktieägare samt bolagens ledningar och styrelse består bl.a. av styrelsens sammansättning, kapitalisering, VD-rekrytering, samt incitamentsprogram.

- *Påverka styrelsens sammansättning:*

Det optimala antalet ledamöter som skall ingå i en styrelse varierar beroende på storlek och bransch, men generellt föredrar vi styrelser med få ledamöter.

- *Påverka utformningen av ersättningssystem:*

En ledningsgrupp som har ett relevant aktieinnehav är som regel naturligt incentiverad att skapa aktieägarvärde. Optionsprogram fungerar som ett komplement eller substitut till aktieäggande.

- *Verka för en sund och effektiv kapitalstruktur:*

En tydlig roadmap för finansieringen av bolagen samt säkerställning att bolagen utvecklas kapitaleffektivt.

HÅLLBARHET

Hållbarhet innebär för Quinarys del att de bolag som vi investerar i besitter potentialen att generera en långsiktigt hållbar avkastning. För att det skall vara möjligt krävs det att bolagen har ett långsiktigt perspektiv i termer av kunderbjudande, kunder, medarbetare, leverantörer och aktieägare. Därmed undviker vi att investera i affärsidéer och bolag som baseras på en kortsiktig trend samt affärsmodeller med begränsad uthållighet. Vår vision är att Quinary skall betraktas som en möjliggörare för nyföretagande, realiserande av affärsidéer samt skapande av arbetstillfällen. Med vårt kapital och kompetens stöttar vi entreprenörer och bidrar till ett växande och innovationskraftigt samhälle. I ordet hållbarhet lägger vi också in att våra portföljbolag skall agera etiskt korrekt. En grundförutsättning är givetvis att bolagen följer de lagar och förordningar som gäller på de marknader där bolagen är verksamma. På ett allmänt plan är Quinarys utgångspunkt att de bolag vi investerar i skall uppträda och agera på ett sätt som är försvarbart vid varje given tidpunkt. Denna utgångspunkt gäller givetvis även för Quinary samt Quinarys medarbetare och styrelseledamöter.



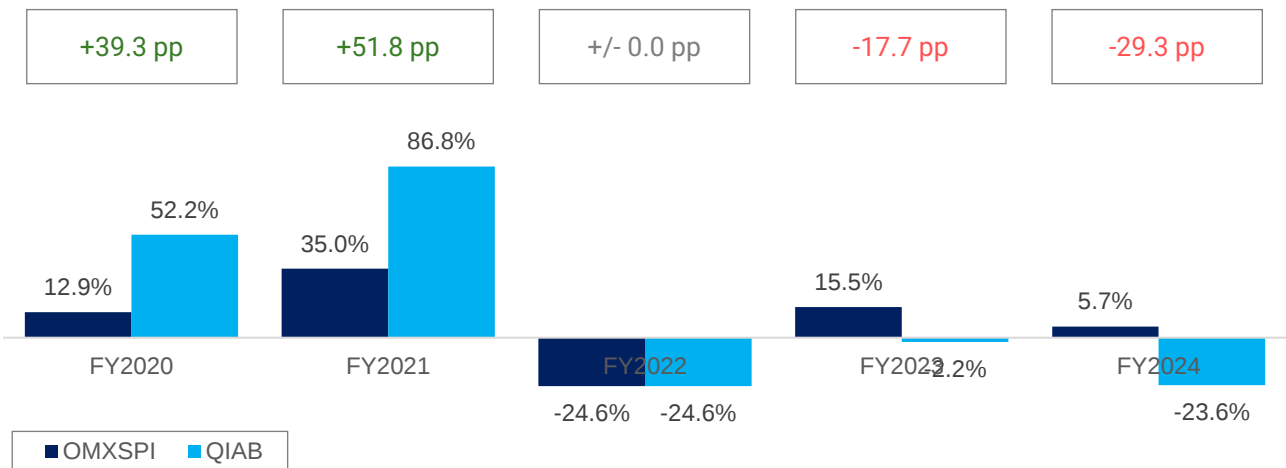
FINANSIELLA MÅL

Målsättning	→	Utfall
>15 procent Årlig avkastning Den årliga avkastningen per aktie skall överstiga 15 procent, mätt som ett genomsnitt över en femårsperiod.		9.6 procent <i>Vid utgången av 2024 uppgick bolagets genomsnittliga substansvärdetillväxt per aktie till 9.6 procent mätt över en femårsperiod.</i>
>60 procent Allokering i noterade bolag Den totala tillgångsmassan skall utgöras av minst 60 procent noterade bolag.		61.0 procent <i>Vid utgången av 2024 uppgick marknadsvärdet av Quinarys noterade portfölj till 251 mkr, vilket motsvarar 61 procent av bolagets totala tillgångar.</i>
<0.5 procent Förvaltningskostnader Bolagets årliga förvaltningskostnader skall understiga 0.5 procent av bolagets substansvärde.		1.04 procent <i>Under året uppgick förvaltningskostnaderna till 3.7 mkr, vilket motsvarar 1.04 procent av substansvärdet vid utgången av året.</i>
<10 procent Skuldsättningsgrad Bolagets nettoskuldsättning skall maximalt uppgå till 10 procent av bolagets finansiella tillgångar.		13.2 procent <i>Vid utgången av 2024 uppgick bolagets nettoskuldsättning till 54 mkr, vilket innebär en skuldsättningsgrad om 13.2 procent.</i>

HISTORISK UTVECKLING

Quinarys årliga utveckling i jämförelse med OMXSPI

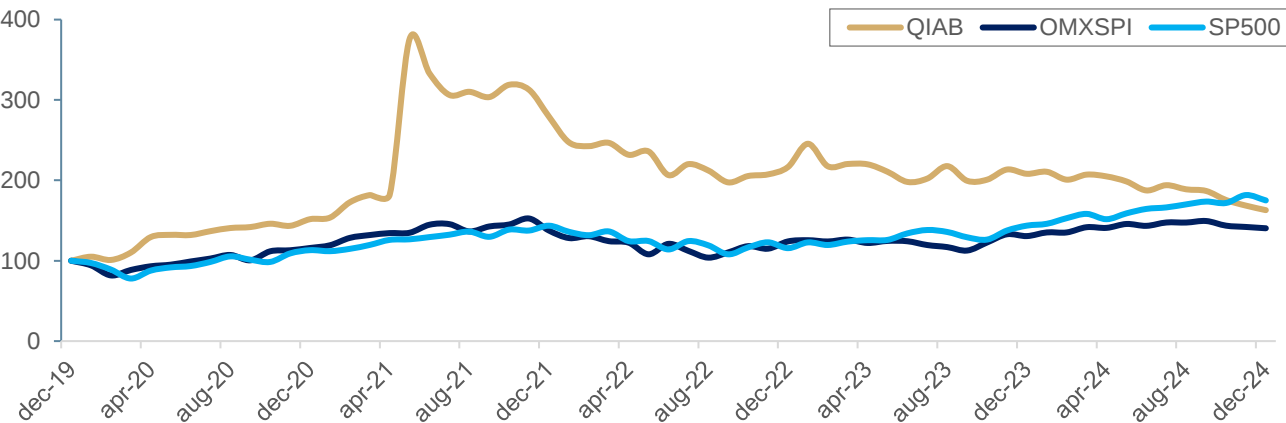
Boxar representerar delta mellan Quinarys årliga utveckling per aktie och OMXSPI



Quinarys totala utveckling för perioden 2020.01.01 – 2024.12.31 (5-år) uppgår till **57.7 procent** – OMXSPIs totala utveckling över samma period uppgår till **40.2 procent**. Quinarys överavkastning mot OMXSPI för perioden uppgår till **17.5 procent**

Indexerad utveckling

Perioden avser 2020.01.01 – 2024.12.31



Quinarys totala utveckling för perioden 2020.01.01 – 2024.12.31 (5-år) uppgår till **57.7 procent** – den årliga genomsnittsavkastningen (IRR) för perioden uppgår till **9.6 procent**

OS-BRONS

Quinary Investment har sedan 2017 stöttat Anton Dahlbergs olympiska kampanjer. I Tokyo 2021 vann Anton Dahlberg och Fredrik Bergström ett OS-silver. I OS i Paris 2024 vann Anton, i par med Lovisa Karlsson ett brons i klassen 470 mixed.

Grattis till bronset Anton och Lovisa! Har ni hunnit smälta framgången från olympiaden i Paris?

Fem sekunders konstpaus...

Anton: "Ja, jag skulle säga att jag har smält det. OS i Frankrike är ett fantastiskt minne som jag kommer att bära med mig hela livet."

Lovisa: "Även jag skulle säga att jag nu har hunnit smälta det, men för min del så tog det ganska länge att landa i hela situationen och vad vi åstadkommit. Efter OS avslutades så har det varit en bergochdalbana av känslor."

Var känslan vad du trodde det skulle vara att vinna en olympisk medalj?

Lovisa: "Ja det skulle jag ändå påstå. Det första jag sa till Anton efter målgången på den sista seglingen när vi förstått att vi lyckats knipa medaljen var "vi gjorde det!". Där och då så kändes det så stort som jag hade förväntat mig men jag var nog inte beredd på den bergochdalbana av känslor som följde med efter OS avslutades."

Avslutningen var rafflande; i svag vind kunde ni lägga det så viktiga sista slaget innan märket med någon meters marginal till en klunga med båtar. Vad visade pulsmätaren under den sekvensen?

Lovisa: "Pulsen var definitivt hög men där och då så var det bara fullt fokus framåt. I den stunden så var man så fokuserad på uppgiften och hamnar i någon form av bubbla. Jag tittade bara framåt och visste egentligen inte vad som hände med alla andra båtar bakom oss."

Anton: "Jag kan bara instämma med det Lovisa säger. Det handlade väldigt mycket om att göra det bästa av varje situation och inte tänka för mycket om konsekvenserna för varje slag. Vi hamnade i "zonen" och det blev mycket "doing without doing", att man agerar nästan instinktivt."

Lovisa: "Under den sista seglingen när medaljerna skulle delas ut så var vi båda väldigt synkade, vi hade stenhårt fokus och vi seglade i nuet. Det är något jag tycker var absolut häftigast med medaljracet – just att vi lyckades rikta strålkastarna mot uppgiften och att vi arbetade metodiskt, ett slag i taget."

Anton: "Något som jag är mest stolt över när jag blickar tillbaka på min idrottskarriär är att jag har blivit bättre och bättre på att faktiskt vara bäst när det gäller som mest och att kunna hitta sätt att lyfta fram mina främsta egenskaper som seglare under press."



"Det finns många likheter mellan idrott och arbetslivet; att bygga upp en psykologisk trygghet och skapa en miljö där man vågar kasta en sko på varandra – en miljö där man vågar göra fel – är någonting jag tror oerhört mycket på!"

Lovisa, detta var ditt andra OS. Hur skiljde sig kampanjen tillsammans med Anton från den förra OS-kampanjen?

Lovisa: "Ganska mycket faktiskt. Dels med dom förutsättningar vi hade inför OS, allt från den ekonomiska delen till rutiner, materialkunskap etc. Sen fungerade lagarbetet tillsammans med Anton väldigt bra där vi båda lyckades lyfta fram och höja varandras egenskaper. Vårt samarbete resulterade i att vi gjorde varande bättre."

Anton, nu är det jämnt skägg med legendaren Pelle Pettersson i termer av antal OS-medaljer (båda har ett silver och ett brons). Hur mäktigt känns det?

Anton: "Det är stort, jag blir både tacksam och ödmjuk att få vara i samma skara som honom. Han är en stor förebild för mig och en fantastisk människa. Det är häftigt att kunna säga att man delar medaljgarderob med honom."

Kommer Quinary ha förmånen att få stötta fram till OS i Los Angeles 2028?

Båda: "Det är ett ringande ja på den frågan såklart. Om det blir en satsning mot OS i Los Angeles 2028 så hade det varit en ära att ha med Quinary på den resan. Ni har varit en partner som bidragit med att få fram det bästa ur Anton och Lovisa och hjälpt oss att utvecklas positivt."

Är det någonting ni vill skicka vidare till oss eller till ledningen i dom företag vi investerar i?

Anton: "Det finns många likheter mellan idrott och arbetslivet. Att bygga upp en psykologisk trygghet och att skapa en miljö där man vågar kasta en sko på varandra, en miljö där man vågar göra fel är någonting jag tror oerhört mycket på."

Lovisa: "Att lyckas skapa en miljö med högt i tak är väldigt viktigt för att kunna utvecklas och prestera på topp."



PORTFÖLJENS STRUKTUR

STRATEGI

Quinarys strategi är att vara en specialiserad, vertikal investerare; portföljen består av en mix av bolag i tidig fas med stor potential såväl som mogna bolag med positiva kassaflöden. Som ett resultat av denna strategi skapas en dynamik och flexibilitet i portföljen, samtidigt som det skapas förutsättningar för tillväxt av Quinarys substansvärde. Ambitionen är att vår metod och strategi skall skapa långsiktigt bestående värden åt våra aktieägare. I korthet består Quinarys vertikal av svenska mjukvarubolag med inriktning mot B2B.

PORTFÖLJSAMMANSÄTTNING

Quinarys portfölj skall kännetecknas av diversifiering samt flexibilitet. Ett av Quinarys finansiella mål är att den noterade portföljen skall utgöra minst 60 procent av de finansiella tillgångarna. Quinarys portfölj är uppdelad i tre huvudsakliga kategorier:

1. **Ventures** kännetecknas som relativt nystartade bolag som besitter en stor potential samt en hög inneboende risk.
2. **Tillväxtbolag** är innehav som har uppvisat minst en kassaflödespositiv månad. Som regel är bolagets affärsmodell bevisad och bolagen besitter goda möjligheter att lämna framtida utdelningar.
3. **Noterade bolag** består av en mix av finansiella placeringar samt långsiktiga kärninnehav. För att klassas som ett kärninnehav krävs det att bolaget utgör minst fem procent av Quinarys substansvärde och/eller att Quinary kontrollerar minst tio procent av de utestående aktierna.

Quinarys största innehav, sett till andelen av de finansiella tillgångarna, var vid årsskiftet Pexip, CtrlPrint, Checkin.com Group och Allevi Group. Vid årsskiftet utgjorde de fyra största innehaven 67 procent av Quinarys totala tillgångar.

Den noterade portföljen utgör 61 procent av bolagets totala tillgångar

INVESTERINGSKRITERIER

Quinary har ett tydligt investeringsramverk:

Mjukvarubolag

- Intern utveckling
- Teknologisk höjd och betydande skyddsbarriärer

B2B-inriktad affärsmodell

- Bolag med inriktning mot företagsmarknaden

Exceptionella team

- Högmotiverade grundare och ledning
- Betydande ägande hos personer i ledning och styrelse

Gigantisk marknadspotential

- Internationellt skalbar affärsmodell
- Strukturellt växande adressbar marknad

Regionalt fokus

- Skandinaviska bolag

Långsiktighet

- Långsiktigt hållbara affärsmodeller

SEKTORFOKUS

Efterfrågan på mjukvarulösningar ökar bland såväl privata bolag som offentliga organisationer. Mjukvarusektorn erbjuder en unik kombination av skalbarhet, höga bruttomarginaler och återkommande intäkter. Som ett resultat av detta är Quinary uteslutande fokuserat på investeringar i mjukvarubolag, med inriktning mot företagsmarknaden:

1. **Skalbarhet och återkommande intäkter** – mjukvarubolag har som regel goda förutsättningar att skala affären genom återkommande intäkter. Detta skapar en förutsägbarhet med en stabil intäktsbas, attraktiva marginaler samt minskad finansieringsrisk.
2. **Skyddsbarriärer** – mjukvarubolag, med inriktning mot företagsmarknaden, bygger ofta skyddsbarriärer genom att tillhandahålla affärskritiska system, kundanpassade lösningar, djupa integrationer och höga byteskostnader. Detta leder till en lojal kundbas och långsiktiga konkurrensfördelar.
3. **Strukturell tillväxt** – efterfrågan på effektiva, digitala lösningar inom företagstjänster växer snabbt och skapar ett tydligt kundvärde. Marknaden drivs av intresset från bolag att öka sin produktivitet, öka automatiseringen och förbättra hantering av data.

GEOGRAFISKT FOKUS

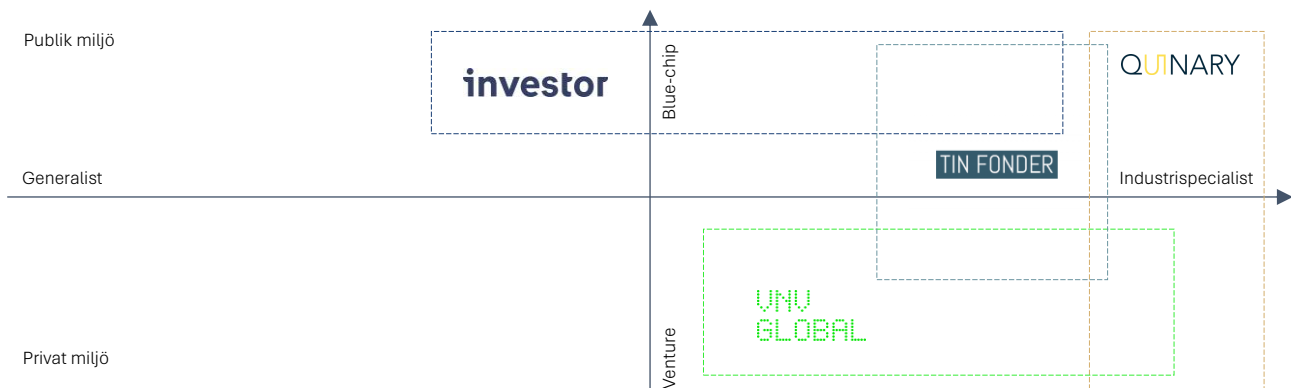
En av Quinarys strategier är att investera i skandinaviska aktiebolag. Skandinavien utgör en bra region för investeringar av följande orsaker:

1. Access till ett kvalitativt flöde av affärssuppslag.
2. Relevant och bra nätverk, som utöver tillgången till affärer även hjälper oss vid rekryteringar av medarbetare och styrelseledamöter.
3. De skandinaviska länderna har goda legala och regulatoriska förutsättningar att starta och driva bolag - och därmed även gynnsamma förutsättningar för bolag att skapa aktieägarvärden.
4. Skandinavien som region har en lång historia av att starta och bygga framgångsrika mjukvarubolag.

Quinarys organisation har en långvarig och omfattande erfarenhet av investeringar i skandinaviska bolag. Av naturliga skäl har vi en god förståelse för de skandinaviska ländernas lagar, språk och kultur.

Quinarys positionering

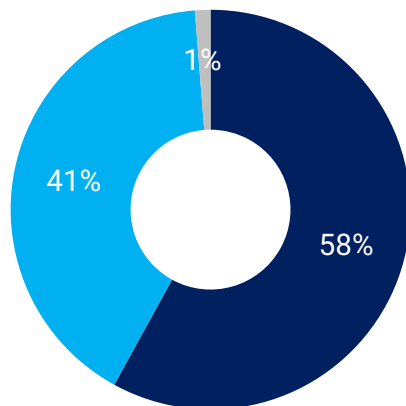
Quinary skall verka som en vertikal, specialiserad investerare i mjukvarubolag inom B2B



PORTFÖLJENS FÖRDELNING

Geografisk hemvist

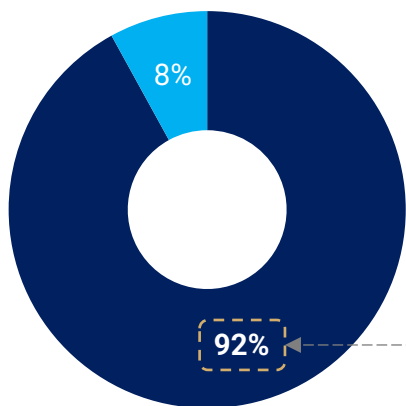
 Norge  Danmark  Sverige



Lönsamhet i portföljen

EBITDA-negativa bolag

EBITDA-positiva bolag



Substansvärdets fördelning

Majoriteten av bolagets tillgångar utgörs av aktier i noterade- och onoterade bolag

Bolagets totala tillgångar uppgick vid årets utgång till 412 mkr



PORTFÖLJÖVERBLICK

Portföljbolag

Quinarys portfölj består av 5% ventures, 32% onoterade tillväxtbolag och 61% noterade bolag

Portföljbolag	Antal aktier	Ägarandel	Verkligt värde (mkr)
Ventures			
Lesslie	10 370	3.4%	5.0
Xenergic	758 800	6.5%	3.8
Gimic	2 581	8.8%	2.8
Bifrost Security	1 201	3.7%	2.1
Virtual Days	36 185	4.1%	2.0
Freightseeker	233	9.8%	1.4
Intuicell	500 000	1.1%	1.3
Övriga ventures	n/a	n/a	2.1
Summa, ventures	n/a	n/a	20.5
Onoterade tillväxtbolag			
CtrlPrint	7 392	5.5%	50.8
Allevi Group	7 800	6.2%	17.1
Royal Streaming	8 000	3.9%	15.5
Antirio	7 951	6.4%	12.2
Alva Labs	63 680	2.5%	8.3
2c8	7 520	4.5%	7.8
Digital School Systems	5 700	4.5%	7.7
Pureservice	8 000	7.8%	7.3
PC Schematic	5 263	3.6%	4.8
Northfork	21 370	3.6%	1.0
Övriga onoterade tillväxtbolag	n/a	n/a	0.7
Summa, onoterade tillväxtbolag	n/a	n/a	133.1
Summa, onoterade bolag	n/a	n/a	153.6
Noterade bolag			
Pexip	3 668 357	3.5%	160.4
Checkin.com	3 481 474	11.9%	47.9
Codemill	865 698	6.4%	13.9
Compodium International	1 099 973	12.8%	6.4
Vidhance	707 063	15.4%	4.5
Upsales	143 899	<1.0%	4.3
Unibap	900 000	1.4%	3.6
Opter	25 000	<1.0%	3.0
Paxman	45 821	<1.0%	3.0
Övriga noterade bolag	n/a	n/a	4.1
Summa noterade bolag	n/a	n/a	251.0
Övriga tillgångar	n/a	n/a	6.9
Totala tillgångar			411.5

* Portföljbolag av relevant monetär storlek (ventures >1 mkr, tillväxtbolag >2 mkr, noterade bolag >3 mkr)



INVESTERINGSPROCESS

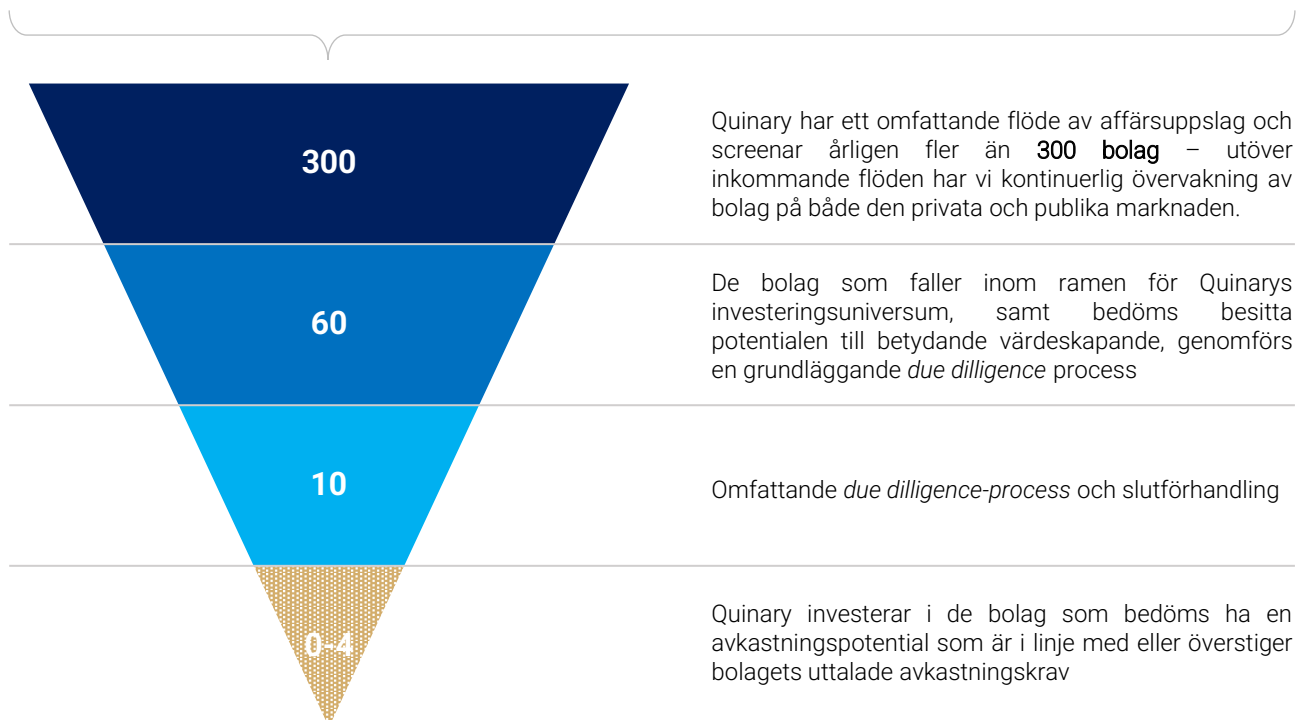
Grunden för investeringsverksamheten är fundamental analys för att förstå investeringens potential att skapa värde. Vi är övertygade om att briljanta människor skapar fantastiska bolag. Därför är ett högmotiverat och dedikerat team instrumentellt.

Som en konsekvens av att Quinary investerar i såväl noterade som onoterade bolag skiljer sig avkastningskraven och risktoleransen åt beroende på kategori av investering. Investeringar i onoterade bolag med oprövade affärsmodeller och låg likviditet i den underliggande aktien resulterar i högre avkastningskrav. Det omvända gäller för investeringar i större och mer mogna bolag.

Övergripande bygger vår investeringsprocess på analys av följande kriterier:

- **Industriellt fokus:** Quinary investerar uteslutande i mjukvarubolag med inriktning mot B2B
- **Geografi:** Quinary är huvudsakligen fokuserat mot investeringar i svenska (Skandinaviska) bolag
- **Potential:** Goda tillväxtutsikter och potentialen till betydande värdeskapande
- **Team:** Högmotiverade och dedikerade team
- **Skalbarhet:** Potential att skala internationellt
- **Finansiell position:** Tydlig roadmap för den framtida finansieringen
- **Ägarstruktur:** Sunda ägare och pilotskolan applicerad

Uppsökande verksamhet | nätverk / samarbetspartners | rådgivare / banker | inkommande





Avkastningskrav

Givet portföljens breda exponering skiljer sig avkastningskraven beroende på kategori investering

Portföljens **årliga avkastning skall överstiga 15%**, mätt som ett genomsnitt över en femårsperiod.



PORTFÖLJUTVECKLING

Nedan illustreras portföljbolagskategoriernas innehavsförändringar under 2024 (antalet innehav per portföljbolagskategori)

	2023		2024	Förändring (%)
Antal ventures	8	→	7	-13%
Antal tillväxtbolag	10	→	10	0%
Antal noterade bolag	6	→	9	50%
Totalt antal portföljbolag	24	→	26	8%

* Portföljbolag av relevant monetär storlek (ventures >1 mkr, tillväxtbolag >2 mkr, noterade bolag >3 mkr)

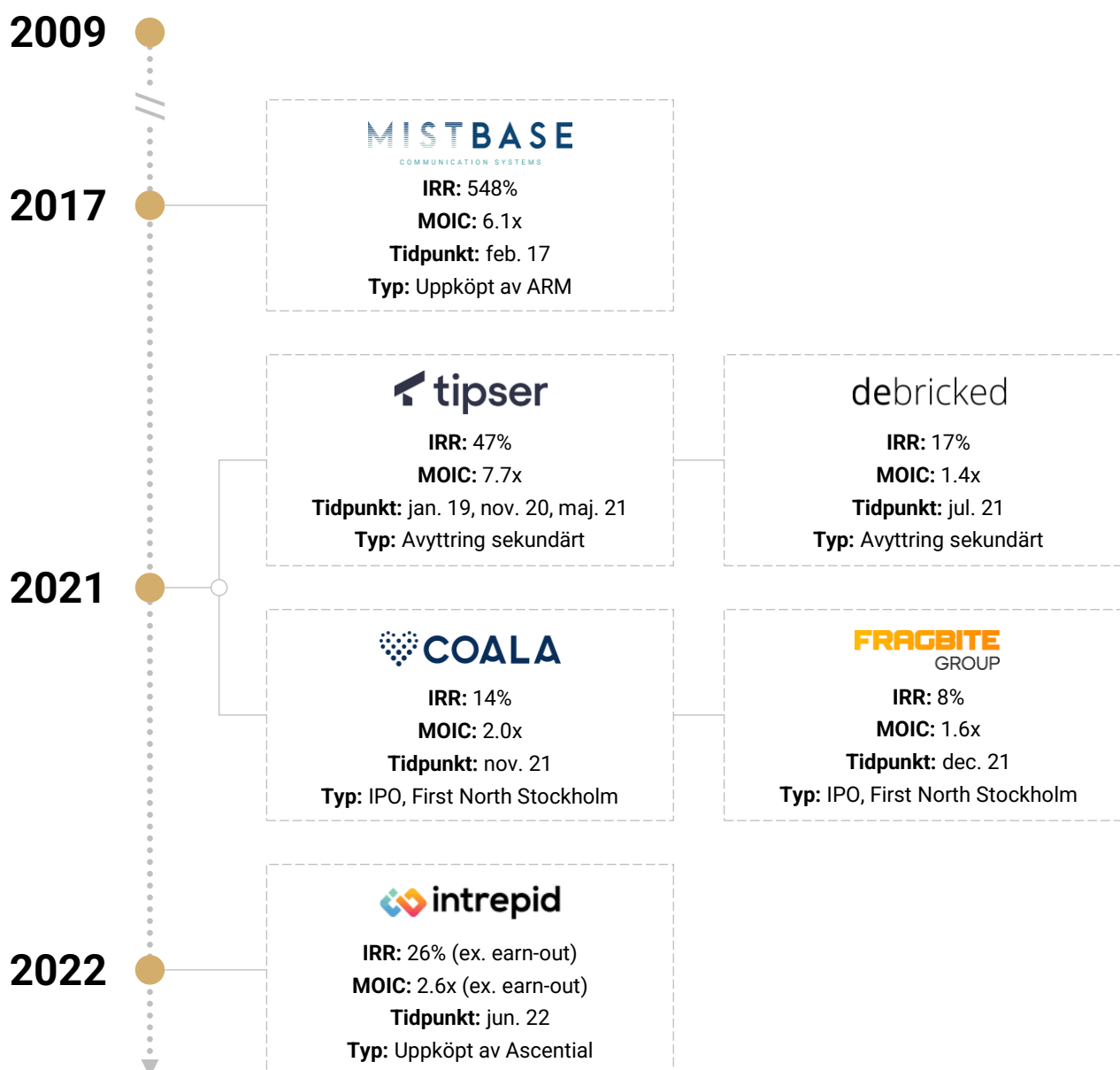
Nedan illustreras portföljbolagskategoriernas värde- och allokeringsförändringar under 2024, samt substansvärdets utveckling.

	2023		2024	Förändring (%)
Marknadsvärde ventures (mkr)	30	→	20	-33%
Marknadsvärde tillväxtbolag (mkr)	118	→	133	13%
Marknadsvärde noterade bolag (mkr)	217	→	251	16%
Marknadsvärde totala portföljen (mkr)	371	→	412	11%
Substansvärde (mkr)	321	→	355	11%

HISTORISKA EXITS

Quinary utvärderar löpande portföljbolagens utveckling och fortsatta värdeökningspotential. Vi är en långsiktig ägare och har inte någon uttalad tidshorisont för när ett innehav skall avyttras. Vid tidpunkten för när ett bud lämnas på ett av våra portföljbolag sker en utvärdering av bolagets aktuella värde ställd till relation till budet. Är budet tillräckligt attraktivt kan vi välja att avyttra våra aktier. Utöver att bolaget blir uppköpt, eller marknadsnoteras, kan vi avyttra onoterade aktier sekundärt. Oftast sker detta i samband med kapitaliseringsrundor.

Sedan starten har Quinary varit inblandad i flertalet exits. Nedan illustreras en summering över utvalda exits som genomförts:



PORTFÖLJBOLAG

compodium

Bolag:	Compodium Int. AB
Orgnr:	556614-5826
Kategori:	Kärninnehav
Grundat:	2001
Initial investeringstidpunkt:	2021
Ägarandel:	15 procent

- Compodium International är ett svenskt SaaS-bolag som erbjuder en plattform för säker digital kommunikation.
- Compodium erbjuder produkter för säkra videomöten (både som fristående produkt samt som integrerade lösningar), säker meddelandehantering, samt säker datahantering.
 - Nya regulatoriska krav påskyndar övergången till säkra kommunikationsverktyg och bidrar till att driva efterfrågan mot Compodiums produkter.
 - Compodiums produkt erbjudande stödjer alla de krav som finns avseende regulatorisk följsamhet, som GDPR, Offentlighet & Sekretesslagen, Schrems II m.fl.
- Compodium förvärvade under året bolagets största konkurrent SecureAppbox – bolaget har idag en heltäckande produktportfölj som möter samtliga kundbehov avseende säker digital kommunikation.

vidhance

Bolag:	Vidhance AB
Orgnr:	556730-9751
Kategori:	Kärninnehav
Grundat:	2007
Initial investeringstidpunkt:	2021
Ägarandel:	16 procent

- Vidhance utvecklar mjukvara för att analysera, optimera och förbättra bild, video och sensordata i realtid.
- Vidhance mjukvara återfinns i två separata kundsegment, 1) *consumer* (mobiltelefoner) och 2) *professional* (kroppsbruna kameror).
- Sedan Vidhance grundades har bolaget integrerat sin mjukvara för videostabilisering i närmare en miljard mobiltelefoner.
- Bolaget ser nu möjligheter att erbjuda allt mer avancerade videofunktioner genom att kombinera AI och ML för att göra videoinspelning och redigering än mer intuitiv och lättillgänglig för slutanvändarna.
- Vidhance etablerade position, kundförståelse och expertis inom videoförbättring har även öppnat upp för möjligheter inriktat mot industriella tillämpningar.



Bolag: Checkin.com Group AB
Orgnr: 559096-3087
Kategori: Kärninnehav
Grundat: 2017
Initial investeringstidpunkt: 2018
Ägarandel: 12 procent

- Checkin.com Group erbjuder företagskunder en mjukvaruplattform som förbättrar hur slutanvändare registrerar sig, identifierar sig och loggar in över internet.
 - Login-upplevelsen framstår för slutanvändaren som en sömlös del av kundernas webbsidor eller applikationer men sätts samman och optimeras av bolagets motor.
 - Den optimerade login-upplevelsen bidrar till en ökad konverteringsgrad från potentiella till registrerade slutanvändare för bolagets kunder.
- Checkin.coms lösning adresserar en enorm, förbisedd marknad där slutresultatet av ökade konverteringsgrader skapar stora kundvärden.
- Bolaget riktar sig främst mot kunder verksam inom finansiella tjänster, iGaming, samt resor.
- Kundbasen består av internationella företag med slutanvändare i många olika länder.



Bolag: Pexip Holding ASA
Orgnr: 919 850 175
Kategori: Kärninnehav
Grundat: 2001
Initial investeringstidpunkt: 2022
Ägarandel: 4 procent

- Pexip Holding ("Pexip" eller "bolaget") levererar digital infrastruktur för säkra och kollaborativa videomöten.
- Bolagets kärnaffär är fördelad i två delar, 1) ultra-säkra videomöten samt 2) interoperabilitet mellan olika videoplattformar.
 - **Säkra videomöten** – levererar videomjukvara till kunder med höga krav på säkerhet och tillförlitlighet. Kunderna återfinns primärt inom försvar, kritisk infrastruktur och offentlig sektor.
 - **Interoperabilitet** – kopplar sömlöst ihop alla olika typer av videoplattformar. Fokus ligger huvudsakligen på kunder med stora, globala verksamheter som värdesätter friktionsfria och högkvalitativa videomöten.
- Pexip är verksam inom en marknad som ser strukturell tillväxt och är väl positionerade att fortsätta vinna marknadsandelar med sina nischade och marknadsledande lösningar.

CtrlPrint

Bolag: CtrlPrint AB
Orgnr: 556712-6981
Kategori: Kärninnehav
Grundat: 2006
Initial investeringstidpunkt: 2017
Ägarandel: 6 procent

- CtrlPrint är ett svenskt SaaS-bolag som erbjuder ett samarbetsverktyg för produktion av formgivna rapporter framtagna med Adobe InDesign och InCopy.
- Tjänsten används av företag i samarbete med deras konsulter för att producera i huvudsak årsredovisningar, hållbarhetsredovisningar och prospekt – CtrlPrint möjliggör ett effektivt samarbete mellan alla parter.
- Nya regler inom EU om elektronisk rapportering av finansiella rapporter infördes 2019 – alla företag med värdepapper noterade på en reglerad marknad skall fr.o.m. FY2021 lämna in sin årsredovisning digitalt enligt standarden ESEF.
 - CtrlPrints tjänst möjliggör att kunder kan integrera taggningsarbetet med sin vanliga process baserad på InDesign – ESEF erbjuds både som en tilläggsmodul samt som en fristående produkt.
 - Satsningen på ESEF har bidragit till en betydande ökning av snittintäkten per kund.



Bolag: Allevi Group AB
Orgnr: 559048-7772
Kategori: Kärninnehav
Grundat: 2016
Initial investeringstidpunkt: 2016
Ägarandel: 6 procent

- Allevi Group tillhandahåller molnbaserade systemstöd för omsorgssektorn.
- Allevi erbjuder ett paraply av IT-produkter för personlig assistans, hemtjänst, familjeomsorg, gruppboenden m.fl..
- Ett urval av bolagets produkter nedan:
 - **Aiai** – system för personlig assistans som täcker verksamhetens alla administrativa delar.
 - **Carefox** – heltäckande verksamhetsstöd för hemtjänst.
 - **Journal Digital** – marknadsledande system för dokumentations- och behandlingsstöd för individ- och familjeomsorgen.
 - **Mylon** – administrationsverktyg för löneservice till vård- och omsorgsaktörer i Sverige.



Bolag: Bifrost Security AB
Orgnr: 559372-9147
Kategori: Ventures
Grundat: 2022
Initial investeringstidpunkt: 2022
Ägarandel: 4 procent

- Bifrost Security är ett specialiserat cybersäkerhetsbolag som erbjuder skydd till molnbaserad (container-paketerad) mjukvara.
- En "container" kan beskrivas som en isolerad funktion i en programvara och innehåller konfigurationsfiler samt referenser till open source bibliotek.
 - Bifrosts säkerhetslösning minimerar attackytan genom skräddarsydda och kontinuerligt uppdaterade säkerhetsprofiler för varje container under varje distributionscykel.
- Bifrost grundades 2022 av Hannes Ullman och Konrad Eriksson tillsammans med Lunds universitets holdingbolag, LU Holding.
 - Bolagets teknologi grundar sig i forskning från Lunds universitet, av forskare Christian Gehrmann och Hui Zhu.



Bolag: Lesslie Technologies AB
Orgnr: 559172-0767
Kategori: Ventures
Grundat: 2020
Initial investeringstidpunkt: 2022
Ägarandel: 3 procent

- Lesslie Technologies är ett svenskt fintechbolag som erbjuder en digital plattform för en verksamhets ekonomifunktioner.
- Bolagets kärnprodukt, Lesslie PAY är en betaltjänst som sänker kundernas växlings- och transaktionsavgifter (utlandsbetalningar) med 30-50% jämfört med traditionella banker.
 - Lesslie PAY sänker kostnaderna för bolagets kunder samt effektiviserar och automatiserar alla administrativa processer kopplad till internationella transaktioner.
- Bolagets långsiktiga vision bygger på att digitalisera, effektivisera och automatisera majoriteten av en verksamhets ekonomifunktioner och skapa en "digital financial officer".
- Lesslie är ett licensierat betalningsinstitut och regleras av Finansinspektionen.



Bolag:	Royal Streaming AB
Orgnr:	556697-4746
Kategori:	Tillväxtbolag
Grundat:	2006
Initial investeringstidpunkt:	2023
Ägarandel:	4 procent

- Royal Streaming tillhandahåller en komplett lösning för leverans av musik till kommersiella miljöer som exempelvis butiker, hotell och restauranger.
- Med en heltäckande musikkatalog erbjuder bolaget ett skräddarsytt musikkoncept som speglar kundernas varumärke och behov.
- Royal Streamings helhetskoncept säkerställer allt från leverans av musik till den efterfrågade miljön till licenseringen av låtarna samt infrastrukturen för ljudsystemet.
 - Bolagets lösning möjliggör för en enhetlig musikupplevelse för internationella butiks-, hotell- och restaurangkedjor.
- Royal Streaming är marknadsledande inom sitt segment i Norden med en växande kundbas utanför Europa.



Bolag:	Virtual Days AB
Orgnr:	559312-2053
Kategori:	Ventures
Grundat:	2021
Initial investeringstidpunkt:	2024
Ägarandel:	4 procent

- Virtual Days erbjuder en digital plattform för rekrytering, onboarding och employer branding.
- Virtual Days möjliggör bland annat för rekryterare att möta kandidater i interaktiva, 3D-genererade virtuella miljöer samt att effektivisera interna processer för onboarding.
 - Genom Virtual Days plattform kan kunder skapa virtuella kopior av sina fysiska miljöer (kontor, produktionslokaler mm.).
 - Plattformen erbjuder även en digital rekryteringsassistent som matchar kandidater med relevanta arbetsgivare.
 - Bolagets produkt bygger på att skapa mer interaktiva digitala mötesplatser.
- Bolagets kundbas återfinns primärt inom HR & rekrytering, utbildning samt inom offentlig sektor.



Bolag:	Codemill AB
Orgnr:	556762-3839
Kategori:	Noterat bolag
Grundat:	2008
Initial investeringstidpunkt:	2024
Ägarandel:	6 procent

- Codemill är ett svenskt mjukvarubolag som erbjuder tekniska lösningar för videoredigering åt professionella mediebolag.
- Bolagets webbaserade plattform består av modulerbara verktyg som effektiviserar och förenklar arbetsflöden för produktion och distribution av video.
 - Funktionaliteten omfattar redigering, arkivering, klippning samt kvalitetskontroll av video, ljud, undertexter mm.
 - Plattformen är molnbaserad och möjliggör ett sömlöst arbete mellan distribuerade team i samma projektfil.
- Codemill har etablerade partnerskap med flertalet av världens ledande video- och mediebolag, inklusive Disney, Paramount, Amazon Studios m.fl.



Bolag:	Unibap AB
Orgnr:	556925-1134
Kategori:	Noterade bolag
Grundat:	2013
Initial investeringstidpunkt:	2023
Ägarandel:	3 procent

- Unibap utvecklar och säljer avancerade IoT-system till satelliter.
- Unibaps produkter uppgraderar satelliters kapacitet för datainsamling, lagring och analys, vilket möjliggör att satellitdata kan bearbetas direkt ombord på satelliten.
 - Möjligheten att bearbeta rådata direkt i rymden bidrar till att väsentligt minska den datavolym som sedan överförs till markstationer på jorden.
- Ökad komplexitet inom satellitteknologi och datainsamling skapar ett ökat behov av beräkningskraft direkt ombord på satelliten givet den fysiska begränsningar som finns avseende dataöverföring mellan rymden (omloppsbanor) och markstationer på jorden.
- Unibap har idag avtal med flera av världens största kommersiella och statliga rymdorganisationer.

EXITS



Bolag:	Tipser AB
Orgnr:	556860-0919
Kategori:	Exit
Grundat:	2011
Initial investeringstidpunkt:	2014
Exit:	2021
IRR:	47 procent

- Tipser levererade en e-handelsplattform som möjliggjorde för konsumenter att handla på en hemsida eller i en app direkt via en inbyggd köpknapp, utan att slussas vidare till tredje part.
- Tipser var ett renodlat mjukvarubolag med en globalt skalbar teknisk lösning som enkelt kunde integreras på kunders webbplatser.
 - Visionen med Tipser var att möjliggöra direkt e-handel i alla kanaler.
- Bolagets intäktsmodell genererade intäkter vid varje förmedlad transaktion – affären byggde på att förmedla stora transaktionsvolymen.
- **Exit 2021** – Quinary avyttrade den resterande posten i Tipser på sekundärmarknaden H1 2021.
- Efter avyttringen – Tipser annonserade i Q4 2021 att bolaget köps upp av amerikanska fintechbolaget Bolt Financial.



Bolag:	Mistbase AB
Orgnr:	559018-7448
Kategori:	Exit
Grundat:	2015
Initial investeringstidpunkt:	2016
Exit:	2017
IRR:	548 procent

- Mistbase utvecklade teknologi för strömsnål trådlös kommunikation mellan uppkopplade enheter.
 - I korthet möjliggjorde Mistbase teknologi uppkopplade enheter att kommunicera med hjälp av nerskalad och billigare hårdvara som kräver små mängder datatrafik för sin kommunikation.
 - Produkten bestod av både mjukvara och hårdvara och byggde på den senaste standarden inom mobila 4G-nätverk.
- Mistbase grundades 2015 av Michal Stala och Magnus Midholt tillsammans med Lunds universitets holdingbolag, LU Holding.
- **Exit 2017** – Mistbase köptes upp av brittiska ARM, världsledare inom halvledar-IP
- Försäljningen till ARM var Quinarys dåvarande största affär någonsin och är idag fortfarande den mest framgångsrika mätt till IRR.

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Quinary Investment AB, 556796-6022, med säte i Stockholm, avger härmed årsredovisning för räkenskapsåret 2024.01.01 – 2024.12.31.

Verksamhet

Bolagets verksamhet är att fungera som ett holdingbolag för operativa investeringar. Investeringar kan ske i onoterade och noterade bolag.

Väsentliga händelser under 2024

Kvartal 1:

- Följdinvestering i Lesslie Technologies.
- Byte av kontor.

Kvartal 2:

- Förvärv av aktier i Virtual Days.
- Förvärv av aktier i Codemill.
- Tilläggsförvärv och följdinvestering i Royal Streaming.
- Följdinvestering i Homepal.

Kvartal 3:

- Inga händelser av signifikant karaktär.

Kvartal 4:

- Förvärv av aktier i Pureservice.
- Följdinvestering i Alva Labs.
- Följdinvestering i Pexip.
- Avyttring av samtliga aktier i Airmiz (Airmee).
- Quinary genomför en nyemission.
- Portföljbolaget Compodium International förvärvar SecureAppbox.

Händelser efter rapportperioden

Inga händelser av signifikant betydelse.

Resultat

Rörelseresultatet uppgick till -61.9 mkr (-1.4). Årets resultat uppgick till -63.2 mkr (-1.6). Av årets resultat utgör ej realiserade värdeförändringar -58.2 mkr (-7.8) och realiserade värdeförändringar till 1.6 mkr (9.5). Se även not 6 avseende värdeförändringar. Operativa kostnader uppgick till -3.7 mkr (-3.0).

Personal

Bolaget hade per 2024-12-31 totalt två (2) medarbetare. En anställd verkställande direktör och en anställd analytiker. Därutöver hade bolaget inga anställda.

Förslag till vinstdisposition

Till årsstämmans förfogande står följande vinstmedel:

Balanserade vinstmedel	155 617 100
Överkursfond	103 333 762
Årets resultat	-63 212 885
Summa	195 737 977

Styrelsen föreslår att vinstmedelem disponeras på följande sätt:

Utdelning (0.12 kr per aktie)	3 818 274
I ny räkning överföres	191 919 703
Summa	195 737 977

Styrelsen bedömer att den föreslagna utdelningen är försvarlig mot bakgrund av de krav som verksamheten ställer på storleken av det egna kapitalet med hänsyn till omfattning och risk samt till bolagets likviditet och ställning i övrigt.

Årsstämma 2025

Årsstämman 2025 hålls den 22 maj 2025 kl. 15:30. Deltagande kan se digitalt eller fysiskt i bolagets lokaler på Stureplan 3, Stockholm.

Ägarförhållanden

Quinary Investment AB är ett privat aktiebolag.

Aktieägare per den 31 december 2024:

Aktieägare	Antal aktier	Ägarandel (%)
Johan Qviberg	27 246 934	85.6%
Sjöatorp Consulting AB	784 464	2.5%
Erik Axelsson	650 000	2.0%
Alats AB	625 028	2.0%
Gobia Enterprises AB	300 242	0.9%
Moongolde Ltd.	255 000	0.8%
Johan Westerlund	216 330	0.7%
A. Wallstedt AB	206 286	0.6%
Unidata Sverige AB	119 038	0.4%
Jan Erik Smith	117 774	0.4%
Övriga aktieägare	1 297 857	4.1%
Summa	31 818 953	100.0%

Utveckling av verksamheten, resultat och ställning

Flerårsöversikt

		2024	2023	2022	2021	2020
Rörelsens intäkter	tkr	-58 179	1 628	-89 492	179 612	56 065
Resultat efter finansiella poster	tkr	-65 472	-1 993	-93 024	178 007	55 621
Balansomslutning	tkr	411 506	371 282	331 842	393 642	177 500
Antal anställda	st	2	1	1	1	0
Soliditet	%	86	86	83	93	97

RÄKENSKAPER

	Not	Helår, 2024 2024-01-01 2024-12-31	Helår, 2023 2023-01-01 2023-12-31
RESULTATRÄKNING			
Rörelsens intäkter	1		
Intäkter från utdelningar		696 163	1 538 529
Resultat från finansiella investeringar		942 595	7 930 837
Värdeförändring värdepappersinnehav		-59 817 682	-7 841 660
Summa rörelsens intäkter		-58 178 924	1 627 706
Rörelsens kostnader			
Övriga externa kostnader		-1 672 199	-1 105 796
Personalkostnader	2	-2 039 359	-1 936 520
Summa rörelsens kostnader		-3 711 558	-3 042 316
Rörelseresultat före finansiella intäkter och kostnader		-61 890 482	-1 414 610
Resultat från finansiella investeringar			
Ränteintäkter och liknande resultatposter		687 658	1 717 957
Räntekostnader och liknande resultatposter		-4 269 229	-2 296 671
Summa resultat från finansiella investeringar		-3 581 571	-578 714
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt		-65 472 053	-1 993 324
Återföring periodiseringsfond		3 295 438	970 000
Uppskjuten skatt		-1 018 445	-570 772
Skatt på årets resultat		-17 825	-6 305
Periodens resultat		-63 212 885	-1 600 401



BALANSRÄKNING	Not	2024-12-31	2023-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Finansiella anläggningstillgångar	7		
Aktier i noterade företag		70 647 117	152 791 642
Aktier i onoterade företag		153 576 962	148 519 566
Fordringar övriga företag		180 426 620	63 908 548
		404 650 699	365 219 756
Summa anläggningstillgångar		404 650 699	365 219 756
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Kortfristiga fordringar		0	458 900
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		0	2 665
Summa kortfristiga fordringar		0	461 565
Kortfristiga placeringar			
Övriga kortfristiga placeringar		200 000	200 000
Summa kortfristiga placeringar		200 000	200 000
Kassa och bank		6 655 340	5 400 908
Summa omsättningstillgångar		6 855 340	6 062 473
Summa tillgångar		411 506 039	371 282 229

BALANSRÄKNING forts.

Not

2024-12-31

2023-12-31

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital

Bundet eget kapital

Aktiekapital

109 094 765

109 094 765

Pågående nyemission

50 000 000

0

159 094 765

109 094 765

Fritt eget kapital

Överkursfond

103 333 762

53 333 762

Balanserat resultat

155 617 099

157 614 287

Årets resultat

-63 212 885

-1 600 401

195 737 976

209 347 648

Summa eget kapital

354 832 741

318 442 413

Obeskattade reserver

8

Periodiseringsfond

0

3 295 438

Summa obeskattade reserver

0

3 295 438

Avsättningar

Avsättningar för uppskjuten skatt

1 589 217

570 772

Summa avsättningar

1 589 217

570 772

Kortfristiga skulder

5

Leverantörsskulder

2 259

20 130

Uppskjuten skatteskuld

0

0

Aktuella skatteskulder

1 145 670

429 605

Checkräkningskredit

33 371 924

29 981 095

Övriga kortfristiga skulder

20 035 836

17 992 386

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

528 392

550 390

Summa kortfristiga skulder

55 084 081

48 973 606

Summa eget kapital och skulder

411 506 039

371 282 229

FÖRÄNDRING EGET KAPITAL

	Aktie- kapital	Pågående nyemission	Överkurs- fond	Balanserat resultat	Årets resultat	Totalt
Ingående eget kapital 2023-01-01	90 590 390	-	23 356 674	246 512 234	-88 897 947	271 561 351
Disposition enligt årsstämman	-	-	-	-88 897 947	88 897 947	-
Nyemission	18 504 375	-	29 977 088	-	-	48 481 463
Årets totalresultat	-	-	-	-	-1 600 401	-1 600 401
Utgående eget kapital 2023-12-31	109 094 765	-	53 333 762	157 614 287	-1 600 401	318 442 413
Ingående eget kapital 2024-01-01	109 094 765	-	53 333 762	157 614 287	-1 600 401	318 442 413
Nyemission	-	50 000 000	50 000 000	-	-	100 000 000
Disposition enligt årsstämman	-	-	-	-1 600 401	1 600 401	-
Återköp av teckningsoptioner	-	-	-	-396 786	-	-396 786
Årets totalresultat	-	-	-	-	-63 212 885	-63 212 885
Utgående eget kapital 2024-12-31	109 094 765	50 000 000	103 333 762	155 617 100	-63 212 885	354 832 742

NOTER

Not 1 – Redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänna upplysningar:

Årsredovisningen är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen (1995:1554) och Bokföringsnämndens allmänna råd BFNAR 2012:1 Årsredovisning och koncernredovisning (K3).

Finansiella instrument

Aktier i noterade och onoterade företag

Investeringar redovisas initialt till dess anskaffningsvärde. Därefter redovisas investeringarna till dess verkliga värden över resultaträkningen. I första hand skall värdet på investeringarna bestämmas enligt marknadsvärdet i form av noterade priser på en aktiv marknad. En aktiv marknad existerar då handeln anser likartade produkter, det finns intresserade köpare och säljare, och prisinformation är allmänt tillgängligt. Då bolaget investerar i såväl privata som publika innehav är denna metod endast applicerbar för publika innehav, vilket medför att ytterligare värderingsmetoder behöver användas för att värdera privata innehav. Om det inte finns noterade priser på en aktiv marknad, uppskattar bolaget det verkliga värdet med hjälp av olika värderingsmetoder. Dessa baserar sig främst på användningen av marknadsinformation, och om detta inte är görbart, baseras värdet på företagsspecifik information. Bolaget använder vanligt förekommande värderingsmodeller som tidigare har visat sig ge tillförlitliga uppskattningar av priser. Om det verkliga värdet baseras på nyligen genomförda transaktioner, sker detta i samråd med övriga värderingsmetoder. Ifall bolaget bedömer att det skett betydande förändringar sedan den genomförda transaktionen, används istället en annan metod. Om intervallet mellan rimliga uppskattningar avseende verkligt värde är betydande, eller sannolikheterna för uppskattningarna inte går att bedömas på ett rimligt sätt, värderas tillgångarna enligt det senast redovisade verkliga värdet.

Tillgångarnas verkliga värde omräknas vid varje rapporttillfälle. Om ett innehavs värde baseras på en nyligen genomförd transaktion, behålls värderingen vanligtvis i 36 månader varefter bolaget övergår till någon av de övriga modellerna. Transaktionsbaserade värden justeras dock vid varje rapporttillfälle om bolaget bedömer att det verkliga värdet förändrats.

Quinary Investment AB:s onoterade portföljbolag är i regel tillväxtbolag som befinner sig i ett tidigt skede av sin livscykel. Mot bakgrund av detta är det naturligt att det förekommer betydande variationer i innehavens verkliga värde mellan rapporttillfällena.

Kortfristiga fordringar

Kortfristiga fordringar redovisas som omsättningstillgångar till det belopp som förväntas bli inbetalt efter avdrag för individuellt bedömda osäkra fordringar.

Låneskulder och leverantörsskulder

Låneskulder och leverantörsskulder redovisas initialt till anskaffningsvärde efter avdrag för transaktionskostnader. Skiljer sig det redovisade beloppet från det belopp som skall återbetalas vid förfallotidpunkten periodiseras mellanskillnaden som räntekostnad över lånets löptid med hjälp av instrumentets effektivränta. Härigenom överensstämmer vid förfallotidpunkten det redovisade beloppet och det belopp som skall återbetalas.

Ersättningar till anställda

Kortfristiga ersättningar i bolaget utgörs av lön, sociala avgifter och betald semester. Kortfristiga ersättningar redovisas som en kostnad och en skuld då det finns en legal eller informell förpliktelse att betala ut en ersättning. Inga långsiktiga ersättningar förekommer. Pensionsplaner är avgiftsbestämda.

Valutaomräkning

Bolaget rapporterar i svenska kronor (kr). Bolagets innehav värderas till sin respektive funktionella valuta, vilken vid periodbokslut omräknas till bolagets rapporteringsvaluta (kr). Omräkning sker enligt Riksbankens valutakurser per sista bankdag för respektive rapporteringsperiod.

Substansvärde (NAV)

Nettovärdet av samtliga av bolagets tillgångar med avdrag för skulder, motsvarande bolagets eget kapital. Värdepapper värderas till verkligt värde och övriga tillgångar värderas till anskaffningsvärde.

Not 2 – Uppskattningar och bedömningar

Former för värdering av portföljbolagen

Bolagets portfölj består utav en mix av onoterade- och noterade värdepapper och värderas enligt följande principer och i följande hierarkiska ordning:

1. Sista avslut för den aktuella perioden.
2. Om bolaget inte är marknadsnoterat värderas bolaget utifrån senast kända transaktion; primär- eller sekundärtransaktion.
3. I de fall som transaktioner saknas appliceras en multipelvärdering.

Onoterade vinstdrivande tillväxtbolag värderas enligt en EV/EBITA-multipel baserad på jämförbara marknadsnoterade bolag. Vidare appliceras en illikviditetsrabatt om 30 procent för att närmare reflektera verkligt värde i onoterad miljö. Tillbakablickande siffror används, dvs. siffror från föregående verksamhetsår.

Vinstdrivande bolag där transaktioner saknas värderas alltid enligt vinstmultiplar.

Onoterade förlustdrivande bolag med senaste transaktioner äldre än 36 månader värderas enligt en EV/S-multipel. Vidare appliceras en illikviditetsrabatt om 30 procent för att närmare reflektera verkligt värde i onoterad miljö. Tillbakablickande siffror används, dvs. siffror från föregående verksamhetsår. Försiktighet skall prägla värderingar av bolag som är förlustdrivande och baseras på försäljningsmultiplar.

När anledning finns kan Quinary välja att skriva ner det verkliga värdet av individuella positioner av försiktighetsskäl (försiktighetsprincipen). Detta kan exempelvis ske vid förlust av nyckelkund eller kontrakt, rättsliga eller regulatoriska problem eller vid akut likviditetsbrist.

Not 2 forts. – Multipelvärderingar

Bolag	Ägarandel (%)	Verkligt värde (kr)	Värderingsmetod	Illikviditetsrabatt	Effektiv multipel (efter illikviditetsrabatt)
2c8	4.5%	7 783 253	EV/EBITA	30%	10.9x
Allevi Group	6.2%	17 136 975	EV/EBITA	30%	10.6x
Antirio	6.4%	12 239 078	EV/EBITA	30%	10.3x
CtrlPrint	5.5%	50 779 186	EV/EBITA	30%	18.7x
Digital School Systems	4.5%	7 650 664	EV/EBITA	30%	10.5x
Freightseeker	9.8%	1 424 832	EV/S	30%	1.4x
Funbers	4.0%	315 120	EV/EBITDA	30%	7.0x
Northfork	3.4%	1 007 630	EV/EBITDA	30%	7.0x
PC Schematic	3.6%	4 760 036	EV/EBITA	30%	9.6x
Pureservice	6.2%	7 283 806	EV/EBITA	30%	9.0x
Royal Streaming	3.9%	15 467 470	EV/EBITA	30%	10.7x

Not 3 – Checkräkningskredit

Quinary har under året en utestående checkräkningskredit med ett totalt beviljat lånebelopp om 35 mkr. Checkräkningskrediten löper med en årlig kreditavgift om 0.15%. Av det utnyttjade beloppet betalas en årlig ränta om 4.23%.

NOT 3		
<i>Checkräkningskredit</i>		
	2024-12-31	2023-12-31
Beviljad checkräkningskredit	35 000 000	30 000 000
Utnyttjad checkräkningskredit	-33 371 924	-29 981 095
Återstående outnyttjat belopp	1 628 076	18 905

Not 4 – Skatter

Quinary bedriver verksamhet genom investeringar i noterade och onoterade bolag och betraktas skattemässigt som ett förvaltningsbolag och blir således beskattat för vinster och utdelningar på direktägda icke-näringsbetingade aktier och andelar. Utdelningar och vinster på näringsbetingade innehav är inte skattepliktiga och förluster inte heller avdragsgilla. Med näringsbetingade innehav avses antingen innehav i onoterade bolag eller innehav i noterade bolag där totalt innehavt röstetalet uppgår till minst 10 procent i det noterade bolaget och innehavstiden varit längre än ett år.

Skatt som redovisas i resultaträkningen utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Aktuell skatt beräknas på basis av de skatteregler som på balansdagen är beslutade eller i praktiken beslutade. Uppskjuten skatt avser skatt på ej realiserad värdeförändring i icke-näringsbetingade noterade innehav.

NOT 4		
<i>Skatter</i>		
	2024-12-31	2023-12-31
Resultat före skatt	-62 176 615	-1 023 324
Skatt enligt gällande skattesats (20.6%)	12 808 383	210 805
Ej aktiverat underskott	-719 758	-421 053
Förändring av uppskjuten skatt	-1 018 445	-570 772
Skatt hänförlig till tidigare år	-17 825	-6 305
Varav skatteeffekt från:		
Ej skattepliktiga intäkter	143 476	-6 090 968
Ej avdragsgilla kostnader	-12 232 101	6 301 217
Summa inkomstskatt	-1 036 270	-577 076
Redovisad skatt i RR (årets skatt)	0	0
Redovisad skatt i RR (ändrad beskattning)	-17 825	-6 305
Förändring uppskjuten skatteskuld	-1 018 445	-570 772
Total skatt för perioden	-1 036 270	-577 077

Not 5 – Övriga kortfristiga skulder

NOT 5

Övriga kortfristiga skulder

	2024-12-31	2023-12-31
Konvertibelt lån	0	17 370 800
Ägarlån	18 000 000	0
Övriga kortfristiga skulder	2 035 836	621 586
Summa	20 035 836	17 992 386

Not 6 – Värdeförändring av värdepapper

NOT 6

Värdeförändring av värdepapper

	2024-12-31	2023-12-31
<i>Realiserat resultat</i>		
Noterade aktier och andelar	1 826 523	7 762 879
Onoterade aktier och andelar	-187 765	1 645 901
Övriga finansiella tillgångar	0	60 586
Summa realiserat resultat	1 638 758	9 469 366
<i>Orealiserat resultat</i>		
Noterade aktier och andelar	-48 605 644	22 323 927
Onoterade aktier och andelar	-11 212 038	-30 165 587
Övriga finansiella tillgångar	0	0
Summa orealiserat resultat	-59 817 682	-7 841 660
Total värdeförändring av värdepapper	-58 178 924	1 627 706

Not 7 – Ränteintäkter och räntekostnader

NOT 7

Ränteintäkter och räntekostnader

	2024-12-31	2023-12-31
Ränteintäkter	90 833	48 461
Valutadifferenser	596 825	1 669 496
Summa	687 658	1 717 957
Räntekostnader	-3 123 559	-1 971 951
Övriga finansiella kostnader	-1 145 670	-324 720
Summa	-4 269 229	-2 296 671

Not 8 – Obeskattade reserver

NOT 8

Obeskattade reserver

	2024-12-31	2023-12-31
<i>Periodiseringsfond</i>		
Ingående värde vid periodens början	3 295 438	4 265 438
Periodens avsättning	0	0
Periodens återföring	-3 295 438	-970 000
Utgående värde vid periodens slut	0	3 295 438



Styrelsen i Quinary Investment AB, det datum som framgår av vår elektroniska signatur

Johan Qviberg
Styrelseordförande

Malin Jonsson
Styrelseledamot

Magnus Midholt
Styrelseledamot

Wilhelm Risberg
Styrelseledamot

Michal Stala
Styrelseledamot

Erik Axelsson
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den dag som framgår av vår elektroniska underskrift
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Victor Lindhall
Auktoriserad revisor

.....

*Quinary Investment AB är ett stockholmsbaserat investeringsbolag
fokuserat på långsiktigt värdeskapande genom investeringar i såväl
privata som publika mjukvarubolag, med fokus mot B2B*

.....

QUINARY

TEL +46 70 334 44 67 | E-MAIL info@quinary.se | ORGNR 556796-6602

BESÖKSADRESS Stureplan 3, 111 45 Stockholm

www.quinary.se