

Årsredovisning
för
Papershell AB (publ)
559305-8562

Räkenskapsåret
2025

Styrelsen och verkställande direktören för Papershell AB (publ) avger följande årsredovisning för räkenskapsåret 2025.

Årsredovisningen är upprättad i svenska kronor, SEK. Om inte annat särskilt anges, redovisas alla belopp i hela kronor (kr). Uppgifter inom parentes avser föregående år.

Förvaltningsberättelse

Information om verksamheten

PaperShell AB (publ) utvecklar och producerar högpresterande, hållbara komponenter baserade på biogena råvaror, företrädesvis från pappers- och skogsindustrin. Genom egenutvecklad material- och processteknologi möjliggör bolaget en strukturell förflyttning från fossilbaserade material till biobaserade alternativ med bibehållen eller förbättrad prestanda.

Bolaget verkar i en global industriell omställning där klimatmål, regulatoriska krav och förändrade leverantörskedjor driver efterfrågan på cirkulära och resurseffektiva material. Samtidigt har Europa i flera fall begränsad egen produktionskapacitet inom lätta strukturella material och vissa typer av elektronisksubstrat, vilket historiskt lett till betydande import från Asien. Den ökade betoningen på industriell resiliens och regional produktion inom EU har därför skapat nya möjligheter för europeisk materialproduktion.

PaperShells teknologi kombinerar låg klimatpåverkan med hög mekanisk styrka och industriell skalbarhet. Bolagets produktion är baserad i Tibro i Sverige där en automatiserad pressbaserad produktionsplattform utvecklats. Produktionsplattformen är modulär och möjliggör repeterbar tillverkning av komponenter i varierande geometrier och tjocklekar.

Bolaget arbetar med kunder och partners inom flera segment. Verksamheten är organiserad kring fyra vertikaler. Under den nuvarande industrialiseringsfasen fokuserar bolaget primärt på två huvudvertikaler:

Space – bygg, arkitektur och inredning

Resilience – civilt och militärt försvar samt strukturella komponenter

Därutöver utvecklas två ytterligare vertikaler med strategisk betydelse för europeisk industri:

Intelligence – material för kretskort, antenner och rymdrelaterade tillämpningar

Movement – komponenter för automotive, transport och mobilitet

Samtliga vertikaler använder samma grundläggande produktionsplattform, vilket möjliggör flexibel produktion och effektivt utnyttjande av kapacitet.

Företaget har sitt säte i Tibro och verkar med en internationell marknadsambition.

Väsentliga händelser under räkenskapsåret

Under 2025 tog PaperShell ytterligare steg i övergången från utvecklingsbolag till industriell scale-up med ökande kommersiellt fokus. Året präglades av uppskalning av produktionskapacitet, breddning av produktportfölj, stärkt finansiering samt fördjupade samarbeten med kunder och partners.

Centrala händelser under året:

- I april lämnades ansökan in till EU Innovation Fund avseende en planerad kapacitetsutbyggnad av bolagets produktionsplattform.
- Under året rampades produktionen upp i bolagets anläggning i Tibro och serieproduktion etablerades.
- Serieproduktion av ytterligare ett stolskal inom möbelsegmentet inleddes i maj, vilket breddade produktportföljen.
- Den nya vertikalen Resilience etablerades. Inom denna verksamhet producerades den största delen av en order på 50 000 drönarramar i industriell serieproduktion under en period av sex veckor.
- I december anpassades produktionsupplägget till treskift för att möta ökande efterfrågan.
- Under året slutfördes en kapitalanskaffning om 47,4 MSEK före emissionskostnader till en pre-money-värdering om cirka 450 MSEK. Emissionen var övertecknad och utgjorde en del av en större finansieringsrunda där bolaget totalt tillförts cirka 150 MSEK under perioden 2023-2025, motsvarande en post-money-värdering om cirka 600 MSEK.
- Finansieringsstrukturen stärktes genom upptagande av kommersiella banklån, delvis som ersättning för tidigare aktieägarlån.
- I november beslutades att bolagets projekt tilldelas stöd inom EU Innovation Fund.
- Under året erhöles även ytterligare material- och brandrelaterade klassificeringar som stödjer framtida kommersiella tillämpningar.

Bolagets produktionsplattform omfattar flera presslinor med korta presscykler och pressbord som möjliggör snabb verktygsomställning för tillverkning av komponenter i olika format. Produktionssystemet är i hög grad automatiserat och möjliggör repeterbar tillverkning av stora volymer komponenter beroende på geometri och tjocklek.

Under året fördjupades samarbeten med strategiska partners inom flera segment, särskilt inom de två huvudvertikalerna Space och Resilience.

Väsentliga händelser efter räkenskapsårets slut

Efter räkenskapsårets slut fortsatte arbetet med att anpassa organisation och produktion för att möta en ökande efterfrågan. Under början av 2026 utökades produktionen till tvåskift från och med februari, vilket stärker leveranskapaciteten och förbättrar möjligheterna till fortsatt industrialisering.

Under årets första kvartal intensifierades arbetet kopplat till det projekt som tilldelats stöd inom EU Innovation Fund. Projektets totala investeringsvolym uppgår till cirka 83 MEUR, varav cirka 40 MEUR utgör EU-bidrag (grant). Den återstående delen av investeringen planeras finansieras genom en kombination av eget kapital och lånefinansiering.

Investeringen syftar till att möjliggöra fortsatt industrialisering och uppskalning av bolagets produktionskapacitet, inklusive:

- utbyggnad av produktionslinor
- ökad automatiseringsgrad
- vidareutveckling av produktionsteknologi
- förstärkning av organisation och kommersiell etablering

Målsättningen är att successivt bygga upp en produktionskapacitet om cirka 23 000 ton per år till 2030.

Förväntad framtida utveckling

PaperShell har efter flera års material- och produktutveckling etablerat en industriell produktionsplattform. Bolaget befinner sig nu i en fas där kommersialisering, uppskalning och internationell expansion är i tydligt fokus. Samtidigt fortsätter kontinuerlig material- och applikationsutveckling för att bredda produktportföljen och stärka den teknologiska konkurrensfördelen.

Under 2026 planeras ytterligare kapacitetsutbyggnad, organisatorisk förstärkning och fortsatt industrialisering. Expansionen förutsätter kompletterande kapitalanskaffning. Mot denna bakgrund planeras en börsintroduktion under andra halvåret 2026 i syfte att:

- möjliggöra uppskalning av produktionskapaciteten enligt den fastlagde planen inom EU Innovation Fund
- stärka bolagets finansiella resiliens
- öka synlighet och trovärdighet samt att access till större kunder på internationella marknader genom den utökade kapaciteten.
- skapa en plattform för framtida strategiska så kallade Capital light-skalningar genom licensiering och replikering av fabriker och linori linje med den IP-portfölj och strategi som byggts upp sedan start.

Strategins framgång är beroende av att större industriella order säkras samt att långsiktiga off-take-avtal ingås med nyckelkunder samt motfinansiering. Viktigt att notera är att flera av de större ägarna har i skrift angett att de avser att försvara sin pro rata.

PaperShell är positionerat i skärningspunkten mellan hållbar omställning, materialinnovation och industriell skalbarhet. Med en verifierad teknologi, starkt finansiering och växande kommersiell pipeline bedömer bolaget att förutsättningarna är goda för fortsatt industriell expansion.

Fortsatt finansiering

PaperShell-koncernen planerar för en fortsatt betydande tillväxt under de kommande åren, dels genom organisk expansion och dels genom genomförandet av Innovation Fund 24.

Som en del av att säkerställa bolagets framtida finansiering har bolaget i mars 2026 erhållit godkännande från EU Innovation Fund och avtal om finansiering har ingåtts efter slutförda förhandlingar.

Baserat på ovan är det styrelsens bedömning att koncernen har tillräckliga finansiella resurser för att bedriva verksamheten under minst tolv månader framåt.

Mot denna bakgrund har de finansiella rapporterna upprättats med tillämpning av antagandet om fortsatt drift. Ledning och styrelse följer löpande utvecklingen av verksamheten, likviditeten och finansiering för att vid behov kunna vidta lämpliga åtgärder.

Ägarförhållanden

Bolagets största ägare är Anders Breitholtz (15 % av ägandet), Kistefos AS (11 %) och Stena New Ventures AB (11 %).

Flerårsöversikt (Tkr)	2025	2024	2023	2022	2021 (10 mån)
Nettoomsättning	14 159	7 144	1 720	472	0
Resultat efter finansiella poster	-55 408	-51 851	-30 242	-19 258	-7 148
Balansomslutning	164 974	170 679	148 495	95 743	20 960
Soliditet (%)	63,3	65,5	87,7	96,2	85,8

Förändringar i eget kapital

	Aktie- kapital	Pågående nyemission	Fri överkurs- fond	Balanserat resultat	Årets resultat	Totalt
Belopp vid årets ingång	607 967	0	205 937 968	-42 946 787	-51 850 866	111 748 282
Disposition enligt beslut av årsstämman:						
Balanseras i ny räkning				-51 850 866	51 850 866	0
Nyemission	52 689		47 369 684			47 422 373
Emissionskostnader			-1 664 756			-1 664 756
Aktierelaterad ersättning				2 243 620		2 243 620
Inbetalda optionspremier				68 280		68 280
Årets resultat					-55 407 635	-55 407 635
Belopp vid årets utgång	660 656	0	251 642 896	-92 485 753	-55 407 635	104 410 164

Förslag till vinstdisposition

Styrelsen föreslår att till förfogande stående vinstmedel (kronor):

ansamlad förlust	-92 485 753
överkursfond	251 642 896
årets förlust	-55 407 635
	103 749 508

disponeras så att	
i ny räkning överföres	103 749 508
	103 749 508

Företagets resultat och ställning i övrigt framgår av efterföljande resultat- och balansräkning samt kassaflödesanalys med noter.

Resultaträkning

	Not	2025-01-01 -2025-12-31	2024-01-01 -2024-12-31
Rörelsens intäkter			
Nettoomsättning		14 159 087	7 143 782
Övriga rörelseintäkter	2	216 285	263 492
		14 375 372	7 407 274
Rörelsens kostnader			
Råvaror och förnödenheter		-4 700 906	-7 151 118
Övriga externa kostnader	3	-25 287 409	-19 575 274
Personalkostnader	4, 5	-24 681 499	-21 460 219
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar		-7 555 884	-5 982 463
Övriga rörelsekostnader		-137 335	-74 212
		-62 363 033	-54 243 286
Rörelseresultat		-47 987 661	-46 836 012
Resultat från finansiella poster			
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	6	317 331	811 207
Räntekostnader och liknande resultatposter	7	-7 737 305	-5 826 061
		-7 419 974	-5 014 854
Resultat efter finansiella poster		-55 407 635	-51 850 866
Resultat före skatt		-55 407 635	-51 850 866
Skatt på årets resultat	8	0	0
Årets resultat		-55 407 635	-51 850 866

Balansräkning	Not	2025-12-31	2024-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Immateriella anläggningstillgångar</i>			
Koncessioner, patent, licenser, varumärken samt liknande rättigheter	9	2 934 672	3 788 413
		2 934 672	3 788 413
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Förbättringsutgift på annans fastighet	10	1 815 882	1 904 139
Maskiner och andra tekniska anläggningar	11, 12	71 169 525	74 675 772
Inventarier, verktyg och installationer	13, 14	3 728 288	1 552 837
Pågående nyanläggningar och förskott avseende materiella anläggningstillgångar	15	4 130 161	4 149 525
		80 843 856	82 282 273
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Andelar i koncernföretag	16	43 366 831	43 366 831
Uppskjuten skattefordran	17	12 205 331	12 205 331
Andra långfristiga fordringar	18	0	50 894
		55 572 162	55 623 056
Summa anläggningstillgångar		139 350 690	141 693 742
Omsättningstillgångar			
<i>Varulager m m</i>			
Råvaror och förnödenheter		1 126 445	262 895
		1 126 445	262 895
<i>Kortfristiga fordringar</i>			
Kundfordringar		142 658	930 652
Fordringar hos koncernföretag		3 345 900	0
Övriga fordringar		2 045 489	965 327
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	19	12 888 796	1 272 750
		18 422 843	3 168 729
<i>Kassa och bank</i>		6 074 274	25 553 895
Summa omsättningstillgångar		25 623 562	28 985 519
SUMMA TILLGÅNGAR		164 974 252	170 679 261

Balansräkning

Not

2025-12-31

2024-12-31

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital

Bundet eget kapital

Aktiekapital

660 656

607 967

660 656

607 967

Fritt eget kapital

Fri överkursfond

251 642 897

205 937 968

Balanserad vinst eller förlust

-92 485 753

-42 946 787

Årets resultat

-55 407 635

-51 850 866

103 749 509

111 140 315

Summa eget kapital

104 410 165

111 748 282

Avsättningar

20

Övriga avsättningar

0

910 754

Summa avsättningar

0

910 754

Långfristiga skulder

21, 22

Skulder till kreditinstitut

33 339 131

11 704 638

Summa långfristiga skulder

33 339 131

11 704 638

Kortfristiga skulder

22

Skulder till kreditinstitut

5 383 454

14 538 840

Leverantörsskulder

4 134 222

1 496 024

Skulder till koncernföretag

25 000

3 343 505

Övriga skulder

8 682 860

19 786 130

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

23

8 999 420

7 151 088

Summa kortfristiga skulder

27 224 956

46 315 587

SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER

164 974 252

170 679 261

Kassaflödesanalys	Not	2025-01-01 -2025-12-31	2024-01-01 -2024-12-31
Den löpande verksamheten			
Resultat efter finansiella poster		-55 407 635	-51 850 866
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	24	13 305 993	9 894 393
Betald skatt		-243 788	-99 421
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		-42 345 430	-42 055 894
Kassaflöde från förändring av rörelsekapitalet			
Förändring av varulager och pågående arbete		-863 549	-127 170
Förändring av kundfordringar		787 994	-709 476
Förändring av kortfristiga fordringar		-14 957 511	3 951 454
Förändring av leverantörsskulder		2 638 198	150 339
Förändring av kortfristiga skulder		4 643 308	5 057 740
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-50 096 990	-33 733 007
Investeringsverksamheten			
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	9	-408 991	-1 152 663
	10, 11, 13,		
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	15	-5 041 128	-13 157 440
Förvärv andelar i dotterbolag	16	0	-25 000
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-5 450 119	-14 335 103
Finansieringsverksamheten			
Nyemission		35 218 590	35 475 660
Upptagna lån		44 441 979	32 375 360
Amortering av lån		-41 996 605	-5 921 980
Emissionskostnader		-1 664 756	-419 358
Inbetalda optionspremier		68 280	0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		36 067 488	61 509 682
Årets kassaflöde		-19 479 621	13 441 572
Likvida medel vid årets början			
Likvida medel vid årets början		25 553 895	12 112 323
Likvida medel vid årets slut		6 074 274	25 553 895

Noter

Not 1 Redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänna upplysningar

Årsredovisningen är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen och BFNAR 2012:1 Årsredovisning och koncernredovisning (K3).

Redovisningsprinciperna är oförändrade jämfört med föregående år.

Intäktsredovisning

Intäkter har tagits upp till verkligt värde av vad som erhållits eller kommer att erhållas och redovisas i den omfattning det är sannolikt att de ekonomiska fördelarna kommer att tillgodogöras bolaget och intäkterna kan beräknas på ett tillförlitligt sätt.

Pågående tjänsteuppdrag

För tjänsteuppdrag till fast pris redovisas de inkomster och utgifter som är hänförliga till ett utfört tjänsteuppdrag som intäkt respektive kostnad i förhållande till uppdragets färdigställandegrad på balansdagen (successiv vinstavräkning). Ett uppdrags färdigställandegrad bestäms genom att nedlagda utgifter på balansdagen jämförs med beräknade totala utgifter. I de fall utfallet av ett uppdrag inte kan beräknas på ett tillförlitligt sätt, redovisas intäkter endast i den utsträckning som motsvaras av de uppkomna uppdragsutgifter som sannolikt kommer att ersättas av beställaren. En befarad förlust på ett uppdrag redovisas omgående som kostnad.

Immateriella tillgångar

Immateriella tillgångar som förvärvats av företaget är redovisade till anskaffningsvärde minus ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar.

Immateriella tillgångar i form av patent skrivs av under 20 år från patentets inskickande.

För de immateriella anläggningstillgångar som inte har tagits i bruk har ännu ingen avskrivning påbörjats.

Anläggningstillgångar

Immateriella och materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde minskat med ackumulerade avskrivningar enligt plan och eventuella nedskrivningar.

Avskrivning sker linjärt över den förväntade nyttjandeperioden med hänsyn till väsentligt restvärde.

Följande avskrivningstider tillämpas:

Materiella anläggningstillgångar

Förbättringsutgifter på annans fastighet	10 år
Maskiner och andra tekniska anläggningar	3-20 år
Inventarier, verktyg och installationer	5-10 år

Finansiella instrument

Andelar i dotterföretag

Andelar i dotterföretag redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår köpeskillingen som erlagts för aktierna samt förvärvskostnader. Eventuella kapitaltillskott läggs till anskaffningsvärdet när de uppkommer.

Kundfordringar

Kundfordringar är redovisade till anskaffningsvärde minskat med eventuell nedskrivning.

Leverantörsskulder

Leverantörsskulder värderas till de belopp som varmed de beräknas bli reglerade.

Fordringar/skulder i utländsk valuta

Fordringar och skulder i utländsk valuta har omräknats till balansdagens kurs. Kursdifferenser på rörelsefordringar och rörelseskulder ingår i rörelseresultatet, medan differenser på finansiella fordringar och skulder redovisas bland finansiella poster.

Leasingavtal

Då de ekonomiska risker och fördelar som är förknippade med de leasade tillgångarna har övergått till leasetagaren klassificeras avtalet som finansiell leasing. Vid det första redovisningstillfället redovisas en materiell anläggningstillgång och en finansiell skuld till det lägsta av tillgångens verkliga värde och nuvärdet av framtida minileasingavgifter, fastställda vid leasingavtalets ingående, beaktat restvärde. Vid efterföljande redovisningstillfällen fördelas minimileasingavgifterna på ränta och amortering av skulden enligt effektivräntemetoden där avtalets implicita ränta används. Ränta ska fördelas över leasingperioden genom att belasta varje räkenskapsår med ett belopp som motsvarar en fast räntesats för den under respektive räkenskapsår redovisade skulden. Variabla avgifter ska redovisas som kostnad det räkenskapsår utgifterna uppkommer.

Leasingavtal där de ekonomiska fördelar och risker hänförliga till leasingobjektet i allt väsentligt kvarstår hos leasinggivaren, klassificeras som operationella leasing där betalningar enligt dessa avtal redovisas som kostnad linjärt över leasingperioden.

Varulager

Varulagret har värderats till det lägsta av dess anskaffningsvärde och dess nettoförsäljningsvärde på balansdagen. Med nettoförsäljningsvärde avses varornas beräknade försäljningspris minskat med försäljningskostnader. Den valda värderingsmetoden innebär att inkurans i varulagret har beaktats.

Inkomstskatter

Total skatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Skatter redovisas i resultaträkningen, utom då underliggande transaktion redovisas direkt mot eget kapital varvid tillhörande skatteeffekter redovisas i eget kapital.

Aktuell skatt

Aktuell skatt avser inkomstskatt för innevarande räkenskapsår samt den del av tidigare räkenskapsårs inkomstskatt som ännu inte redovisats. Aktuell skatt beräknas utifrån den skattesats som gäller per balansdagen.

Uppskjuten skatt

Uppskjuten skatt är inkomstskatt som avser framtida räkenskapsår till följd av tidigare händelser. Redovisning sker enligt balansräkningsmetoden. Enligt denna metod redovisas uppskjutna skatteskulder och uppskjutna skattefordringar på temporära skillnader som uppstår mellan bokförda respektive skattemässiga värden för tillgångar och skulder samt för övriga skattemässiga avdrag eller underskott.

Uppskjutna skattefordringar nettoredovisas mot uppskjutna skatteskulder endast om de kan betalas med ett nettobelopp. Uppskjuten skatt beräknas utifrån gällande skattesats på balansdagen. Effekter av förändringar i gällande skattesatser resultatförs i den period förändringen lagstads. Uppskjuten skattefordran redovisas som finansiell anläggningstillgång och uppskjuten skatteskuld som avsättning.

Uppskjuten skattefordran avseende underskottsavdrag eller andra framtida skattemässiga avdrag redovisas i den omfattning det är sannolikt att avdragen kan avräknas mot framtida skattemässiga överskott. Denna bedömning grundar sig på en analys av företagets framtida lönsamhetspotential och skattesituation. Företaget har haft ackumulerade förluster under tidigare år, vilket genererat förlustavdrag som kan utnyttjas för att minska framtida skatt. För att värdera skattefordran har vi utvärderat de faktorer som påverkar företagets förmåga att generera tillräcklig framtida vinst för att kunna utnyttja dessa förlustavdrag. Detta inkluderar en prognos av framtida intäkter och kostnader, samt en bedömning av marknadens och företagets specifika omständigheter. Det bör noteras att dessa bedömningar innehåller en grad av osäkerhet, då de är baserade på antaganden om framtida händelser. Företaget fortsätter att övervaka sin finansiella ställning och marknadsutvecklingen för att säkerställa att skattefordran avseende förlustavdrag är korrekt uppräknad.

På grund av sambandet mellan redovisning och beskattning särredovisas inte den uppskjutna skatteskulden som är hänförlig till obeskattade reserver.

Avsättningar

Företaget gör en avsättning när det finns en legal eller informell förpliktelse och en tillförlitlig uppskattning av beloppet kan göras. Företaget nuvärdesberäknar förpliktelser som väntas regleras efter mer än tolv månader. Den ökning av avsättningen som beror på att tid förflyter redovisas som räntekostnad.

Ersättningar till anställda

Ersättningar till anställda avser alla former av ersättningar som företaget lämnar till de anställda. Kortfristiga ersättningar utgörs av bland annat löner, betald semester, betald frånvaro, bonus och ersättning efter avslutad anställning (pension). Kortfristiga ersättningar redovisas som kostnad och en skuld då det finns en legal eller informell förpliktelse att betala ut en ersättning till följd av en tidigare händelse och en tillförlitlig uppskattning av beloppet kan göras.

Aktierelaterade ersättningar - kvalificerade personaloptioner

En aktierelaterad ersättning är en ersättning till någon som levererar varor eller tjänster och där ersättningen utgår i form av antingen företagets egetkapitalinstrument, eller kontanter eller andra tillgångar till ett värde som är baserat på värdet av företaget. Bolaget har endast aktierelaterade ersättningar som regleras med egetkapitalinstrument. Verkligt värde på den tjänstgöring som berättigar anställda till tilldelning av optioner genom bolagets personaloptionsprogram redovisas som en personalkostnad med en motsvarande ökning i eget kapital. Det totala beloppet att kostnadsföra baseras på det verkliga värdet på de optioner som tilldelas under perioden. Den totala kostnaden redovisas över intjänandeperioden; perioden över vilken alla de specificerade intjänandevillkoren ska uppfyllas. Vid varje rapportperiods slut omprövar bolaget sina bedömningar av hur många aktier som förväntas bli intjänade baserat på tjänstgöringsvillkoren. Den eventuella avvikelsen mot de ursprungliga bedömningarna som omprövningen ger upphov till redovisas i resultaträkningen och motsvarande Justeringar görs i eget kapital. Eftersom programmet bedömts vara kvalificerat personaloptionsprogram utgår inga sociala avgifter.

Offentliga bidrag

Bidrag från staten redovisas till verkligt värde när det är rimligt och säkert att bidraget kommer att erhållas och företaget kommer uppfylla de villkor som är förknippade med bidraget. Bidrag avsedda att täcka investeringar i materiella eller immateriella anläggningstillgångar reducerar tillgångarnas anskaffningsvärden och därmed det avskrivningsbara beloppet.

Koncernförhållanden

Företaget är ett moderföretag, men med hänvisning till undantagsreglerna i årsredovisningslagen 7 kap 3§ upprättas ingen koncernredovisning.

Kassaflödesanalys

Kassaflödesanalysen upprättas enligt indirekt metod. Det redovisade kassaflödet omfattar endast transaktioner som medfört in- eller utbetalningar.

Som likvida medel klassificerar företaget, förutom kassamedel, disponibla tillgodohavanden hos banker och andra kreditinstitut samt kortfristiga likvida placeringar som är noterade på en marknadsplats och har en kortare löptid än tre månader från anskaffningstidpunkten. Förändringar i spärrade medel redovisas under förändring kortfristiga fordringar.

Nyckeltalsdefinitioner

Nettoomsättning

Rörelsens huvudintäkter, fakturerade kostnader, sidointäkter samt intäktskorrigeringar.

Resultat efter finansiella poster

Resultat efter finansiella intäkter och kostnader men före bokslutsdispositioner och skatter.

Balansomslutning

Företagets samlade tillgångar.

Soliditet (%)

Justerat eget kapital (eget kapital och obeskattade reserver med avdrag för uppskjuten skatt) i procent av balansomslutning.

Not 2 Övriga rörelseintäkter

	2025	2024
Offentliga bidrag	191 226	245 946
Övriga intäkter	25 059	17 546
	216 285	263 492

Not 3 Arvode till revisorer

Med revisionsuppdrag avses granskning av årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning, övriga arbetsuppgifter som det ankommer på bolagets revisor att utföra samt rådgivning eller annat biträde som föränleds av iakttagelser vid sådan granskning eller genomförandet av sådana övriga arbetsuppgifter. Övriga tjänster innefattar rådgivning och tjänster i samband med bidragsansökningar.

	2025	2024
Ernst & Young		
Revisionsuppdrag	471 000	215 000
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	70 000	36 500
Övriga tjänster	1 770 354	0
	2 311 354	251 500

Not 4 Anställda och personalkostnader

	2025	2024
Medelantalet anställda		
Kvinnor	8	8
Män	18	14
	26	22
Löner och andra ersättningar		
Styrelse och verkställande direktör	1 625 445	1 678 267
Övriga anställda	14 882 192	11 693 107
	16 507 637	13 371 374
Sociala kostnader		
Pensionskostnader för styrelse och verkställande direktör	204 720	208 858
Pensionskostnader för övriga anställda	1 983 078	1 394 629
Övriga sociala avgifter enligt lag och avtal	3 948 384	4 161 263
	6 136 182	5 764 750
Totala löner, ersättningar, sociala kostnader och pensionskostnader	22 643 819	19 136 124

Not 5 Personaloptionsprogram

Kvalificerade personaloptioner

Bolaget har kvalificerade personaloptioner som riktar sig till ledande befattningshavare som per balansdagen omfattar ett maxialt antal om 1 014 kvalificerade personaloptioner där deltagarna har erbjudits rätt att teckna optioner vederlagsfritt. Intjänandet av aktierna sker över 2-3 år, samt under förutsättning om fortsatt anställning under 3 år som optionerna tjänas in. Inlösen av teckningsoptionerna kan ske under perioden 07 2026 - 04 2028. Varje option ger rätt att teckna en aktie i bolaget. Kvotvärdet är 19,04 kr per aktie och därmed kan ökningen av bolagets aktiekapital uppgå till högst 19 307 kr vid fullt utnyttjande av optionsrätterna.

Kostnaderna fördelas över intjänandeperioden om 30-36 månader från och med respektive tilldelningstidpunkt. Eftersom programmet bedöms vara kvalificerat personaloptionsprogram utgår inga sociala avgifter. Kostnaderna uppgick under året till 2 243 620 kr (503 250 kr).

Not 6 Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter

	2025	2024
Ränteintäkter från banktillgodohavanden	35 870	253 698
Övriga ränteintäkter	1 991	8 999
Valutakursdifferenser	279 470	548 510
	317 331	811 207

Not 7 Räntekostnader och liknande resultatposter

	2025	2024
Räntekostnader för finansiell leasing	1 297 159	1 454 799
Räntekostnader till övriga kreditinstitut	1 802 787	1 716 605
Räntekostnader koncernföretag	96 204	48 505
Räntekostnader aktieägarlån	4 541 078	2 567 232
Övriga räntekostnader	77	38 920
	7 737 305	5 826 061

Not 8 Aktuell och uppskjuten skatt

	2025	2024
Skatt på årets resultat		
Uppskjuten skatt	0	0
Totalt redovisad skatt	0	0

Avstämning av effektiv skatt

	2025		2024	
	Procent	Belopp	Procent	Belopp
Redovisat resultat före skatt		-55 407 635		-51 850 866
Skatt enligt gällande skattesats	20,60	11 413 973	20,60	10 681 278
Ej avdragsgilla kostnader		-2 912 943		-2 094 539
Ej skattepliktiga intäkter		410		1 854
Justering avseende tidigare års underskottsavdrag				0
Kostnader som ska dras av men ej ingår i resultatet		1 240 701		907 327
Skattemässig justering för avskrivningar		-20 885		-16 320
Årets underskottsavdrag som ej redovisas som tillgång		-9 721 256		-9 479 600
Redovisad effektiv skatt	0,00	0	0,00	0

Not 9 Koncessioner, patent, licenser, varumärken samt liknande rättigheter

	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	3 816 864	2 664 201
Inköp	408 991	1 152 663
Försäljningar/utrangeringar	-958 350	0
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	3 267 505	3 816 864
Ingående avskrivningar	-28 451	0
Årets avskrivningar	-304 382	-28 451
Utgående ackumulerade avskrivningar	-332 833	-28 451
Utgående redovisat värde	2 934 672	3 788 413

Not 10 Förbättringsutgifter på annans fastighet

	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	2 110 933	1 321 302
Inköp	124 918	789 631
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	2 235 851	2 110 933
Ingående avskrivningar	-206 794	-22 022
Årets avskrivningar	-213 175	-184 772
Utgående ackumulerade avskrivningar	-419 969	-206 794
Utgående redovisat värde	1 815 882	1 904 139

Not 11 Maskiner och andra tekniska anläggningar

	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	83 047 962	25 643 602
Inköp	3 187 508	57 404 360
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	86 235 470	83 047 962
Ingående avskrivningar	-8 372 190	-2 864 762
Årets avskrivningar	-6 693 755	-5 507 428
Utgående ackumulerade avskrivningar	-15 065 945	-8 372 190
Utgående redovisat värde	71 169 525	74 675 772

Not 12 Leasing

Maskiner som hyrs under finansiella leasingavtal ingår med följande belopp:

	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	24 847 548	13 375 224
Inköp	975 000	11 472 324
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	25 822 548	24 847 548
Ingående avskrivningar	-3 939 878	-1 536 167
Årets avskrivningar	-2 710 146	-2 403 711
Utgående ackumulerade avskrivningar	-6 650 024	-3 939 878
Utgående redovisat värde	19 172 524	20 907 670

Not 13 Inventarier, verktyg och installationer

	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	1 920 239	863 670
Inköp	2 520 023	1 056 569
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	4 440 262	1 920 239
Ingående avskrivningar	-367 402	-122 630
Årets avskrivningar	-344 572	-244 772
Utgående ackumulerade avskrivningar	-711 974	-367 402
Utgående redovisat värde	3 728 288	1 552 837

Not 14 Leasing

Inventarier som hyrs under finansiella leasingavtal ingår med följande belopp:

	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	882 480	0
Inköp	0	882 480
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	882 480	882 480
Ingående avskrivningar	-98 245	0
Årets avskrivningar	-162 910	-98 245
Utgående ackumulerade avskrivningar	-261 155	-98 245
Utgående redovisat värde	621 325	784 235

Not 15 Pågående nyanläggningar och förskott avseende materiella anläggningstillgångar

	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	4 149 525	44 509 459
Inköp	298 000	4 149 525
Omklassificeringar till maskiner	-317 364	-44 509 459
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	4 130 161	4 149 525
Utgående redovisat värde	4 130 161	4 149 525

Not 16 Andelar i koncernföretag

	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	43 366 831	43 341 831
Inköp	0	25 000
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	43 366 831	43 366 831
Utgående redovisat värde	43 366 831	43 366 831

Not 17 Uppskjutna skattefordringar

	2025-12-31	2024-12-31
Outnyttjade skattemässiga underskottsavdrag	12 205 331	12 205 331
	12 205 331	12 205 331

Totala outnyttjade skattemässiga underskott uppgår till 152 445 757 kr (105 266 657 kr).

Not 18 Andra långfristiga fordringar

	2025-12-31	2024-12-31
Ingående anskaffningsvärden	50 894	0
Omklassificeringar	-50 894	50 894
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	0	50 894
Utgående redovisat värde	0	50 894

Not 19 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2025-12-31	2024-12-31
Förutbetalda hyreskostnader	786 449	779 358
Förutbetalda försäkringspremier	80 733	73 212
Förutbetalda leasingavgifter	91 796	81 000
Övriga förutbetalda kostnader	1 219 331	230 944
Upplupna intäkter	10 500 000	108 236
Upparbetad men ej fakturerad intäkt	210 487	0
	12 888 796	1 272 750

Not 20 Avsättningar

	2025-12-31	2024-12-31
Övriga avsättningar		
Belopp vid årets ingång	910 754	0
Årets avsättningar	0	910 754
Under året ianspråktaga belopp	-910 754	0
	0	910 754
Specifikation övriga avsättningar		
Avsättning för avgångsvederlag	0	910 754
	0	910 754

Not 21 Långfristiga skulder

	2025-12-31	2024-12-31
Skulder som ska betalas senare än fem år efter balansdagen	0	0
	0	0

Not 22 Skulder till kreditinstitut

Företagets skulder till kreditinstitut om 38 722 585 (26 243 478) kronor redovisas under följande poster i balansräkningen.

	2025-12-31	2024-12-31
Långfristiga skulder		
Skulder till kreditinstitut	33 339 131	11 704 638
	33 339 131	11 704 638

Av de långfristiga skulderna om 33 339 130 kr (11 704 638 kr) avser 6 591 988 kr (9 545 620 kr) skulder för finansiell leasing.

Av de kortfristiga skulderna om 5 383 454 kr (14 538 840 kr) avser 3 717 854 kr (3 176 340 kr) skulder för finansiell leasing.

Kortfristiga skulder		
Skulder till kreditinstitut	5 383 454	14 538 840
	5 383 454	14 538 840

Not 23 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2025-12-31	2024-12-31
Upplupna semesterlöner	1 676 994	1 477 994
Upplupna sociala avgifter	666 303	580 259
Övriga upplupna löner	443 639	368 787
Upplupna styrelsearvoden	438 067	438 067
Upplupna advokatkostnader	984 827	1 236 830
Övriga upplupna kostnader	579 376	355 463
Upplupna räntekostnader	2 164 384	2 538 739
Fakturerad ej upparbetad intäkt	2 045 830	154 949
	8 999 420	7 151 088

Not 24 Justering för poster som inte ingår i kassaflödet

	2025-12-31	2024-12-31
Avskrivningar	7 555 884	5 982 463
Kursvinster	0	-102 350
Vinst vid försäljning av anläggningstillgångar	0	13 032
Aktierelaterad ersättning	2 243 620	503 250
Förändring i avsättningar	-910 754	910 754
Ej utbetalda räntor	3 280 085	2 587 244
Utrangering immateriella anläggningstillgångar	958 350	0
Övrigt	178 808	0
	13 305 993	9 894 393

Not 25 Ställda säkerheter

	2025-12-31	2024-12-31
Företagsinteckning	30 000 000	26 000 000
Tillgångar med äganderättsförbehåll	19 804 205	21 691 904
Andra ställda säkerheter	43 341 831	0
Fullgörandegaranti	50 000	50 000
	93 196 036	47 741 904
Säkerheter ställda till förmån för koncernföretag		
Generell borgen	0	8 206 897
	0	8 206 897

Not 26 Väsentliga händelser efter räkenskapsårets slut

Efter räkenskapsårets slut fortsatte arbetet med att anpassa organisation och produktion för att möta en ökande efterfrågan. Under början av 2026 utökades produktionen till tvåskift från och med februari, vilket stärker leveranskapaciteten och förbättrar möjligheterna till fortsatt industrialisering.

Under årets första kvartal intensifierades arbetet kopplat till det projekt som tilldelats stöd inom EU Innovation Fund. Projektets totala investeringsvolym uppgår till cirka 83 MEUR, varav cirka 40 MEUR utgör EU-bidrag (grant). Den återstående delen av investeringen planeras finansieras genom en kombination av eget kapital och lånefinansiering.

Investeringen syftar till att möjliggöra fortsatt industrialisering och uppskalning av bolagets produktionskapacitet, inklusive:

- utbyggnad av produktionslinor
- ökad automatiseringsgrad
- vidareutveckling av produktionsteknologi
- förstärkning av organisation och kommersiell etablering

I mars 2026 har bolaget erhållit godkännande från EU Innovation Fund och avtal om finansiering har ingåtts efter slutförda förhandlingar.

Årsredovisningen beslutades 2026-03-23

Tibro

Den dag som framgår av elektroniska underskrifter

Ragnhild Wiborg
Ordförande

Mats Torring

Christopher Carrick

Carina Andersson

Johan Ryding

Fredrik Westerberg

Roberto Monti

Anders Breitholtz
Verkställande direktör

Papershell AB (publ)
Org.nr 559305-8562

21 (21)

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

Ernst & Young AB

Andreas Nyberg Selvring
Auktoriserad revisor

SIGNATURES**ALLEKIRJOITUKSET****UNDERSKRIFTER****SIGNATURER****UNDERSKRIFTER**

This document contains 22 pages before this page

Dokumentet inneholder 22 sider før denne siden

Tämä asiakirja sisältää 22 sivua ennen tätä sivua

Dette dokument indeholder 22 sider før denne side

Detta dokument innehåller 22 sidor före denna sida

authority to sign

representative

custodial

asemavaltuus

nimenkirjoitusoikeus

huoltaja/edunvalvoja

ställningsfullmakt

firmateckningsrätt

förvaltare

autoritet til å signere

representant

foresatte/verge

myndighed til at underskrive

repræsentant

frihedsberøvende

SIGNATURES**ALLEKIRJOITUKSET****UNDERSKRIFTER****SIGNATURER****UNDERSKRIFTER**

This document contains 23 pages before this page

Dokumentet inneholder 23 sider før denne siden

Tämä asiakirja sisältää 23 sivua ennen tätä sivua

Dette dokument indeholder 23 sider før denne side

Detta dokument inneholder 23 sidor före denna sida

authority to sign

representative

custodial

asemavaltuus

nimenkirjoitusoikeus

huoltaja/edunvalvoja

ställningsfullmakt

firmateckningsrätt

förvaltare

autoritet til å signere

representant

foresatte/verge

myndighed til at underskrive

repræsentant

frihedsberøvende