



DELÅRSRAPPORT
**FÖRSTA NIO
MÅNADERNA
2024**

16 oktober 2024



FÖRSTA NIO MÅNADERNA 2024

Vi går in i Kinneviks nästa fas med en stark finansiell position, en portfölj med ett antal högpresterande kärnnehav och ett flertal spännande yngre investeringar med potential att skapa betydande resultat. Våra kärnnehav ökade i värde under kvartalet, tack vare stark tillväxt och förbättrade marginaler, medan en fullständig nedskrivning i VillageMD i kombination med den svagare dollarn påverkade vårt substansvärde negativt.

Viktig finansiell information

Mkr	30 sep 2024	30 jun 2024	31 dec 2023	30 sep 2023
Substansvärde	37 403	39 299	48 161	50 781
Substansvärde per aktie, kr	132,01	139,77	171,02	180,32
Aktiekurs, kr	82,40	86,85	107,90	109,45
Nettokassa / skuld (+/-)	12 170	12 833	7 880	7 642

Mkr	Q3 2024	Q3 2023	Q1-Q3 2024	Q1-Q3 2023	Helår 2023
Periodens resultat	-1 913	-3 276	-4 417	-2 140	-4 766
Resultat per aktie, före utspädning, kr	-6,78	-11,63	-15,67	-7,62	-16,96
Resultat per aktie, efter utspädning, kr	-6,78	-11,63	-15,67	-7,62	-16,96
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	-1 929	-3 293	-4 536	-2 551	-5 651
Erhållna utdelningar	-	-	23	468	936
Lämnade utdelningar	-	-	-6 370	-11	-11
Investeringar	1 262	1 487	2 370	4 541	4 904
Försäljningar	-639	-297	-12 921	-1 327	-1 402

Substansvärde

37,4 Mdkr

Nettokassa

12,2 Mdkr

Förändring av substansvärde Q/Q

-4,8%

Förändring av substansvärde Q/Q
Före valutakurseffekter

-2,9%

Förändring av substansvärde Y/Y

-14%

Förändring av substansvärde Y/Y
Före valutakurseffekter

-11%

Totalavkastning (12 månader)

-8%

Årlig Totalavkastning (5 år)

-3%

HÄNDELSE

Viktiga händelser

- Vi slutförde det tredje och sista steget i försäljningen av hela vårt innehav i **Tele2** till Iliad/NJJ, vilket frigjorde ytterligare 637 Mkr
- Vi deltog i **Spring Healths** finansieringsrunda, samt genomförda ytterligare köp av befintliga aktier, och deltog i **Airas** utökade serie B-runda. Detta i enlighet med vår prioritering att genom proaktiv kapitalallokering påskynda vår portföljkoncentration till våra mest lovande bolag
- Vår investering i **VillageMD** skrevs ner till noll, med anledning av hög osäkerhet kring den kontrollerande aktieägaren Walgreens agerande framåt. Vi utvärderar våra alternativ för att bevara så mycket värde som möjligt av vår kvarvarade investering
- Värdet på vår onoterade portfölj skrevs ner med 7 procent under tredje kvartalet, främst drivet av nedskrivningen av **VillageMD** och negativa valutaeffekter
- Våra kärninnehav, **Cityblock**, **Mews**, **Pleo**, **Spring Health** och **TravelPerk**, fortsatte att leverera starka resultat med en genomsnittlig intäktsstillväxt på mer än 60 procent under de senaste tolv månaderna och med betydande steg mot lönsamhet

Finansiell ställning

- Substansvärdet uppgick till 37,4 Mdkr (132 kr per aktie), en minskning med 1,9 Mdkr eller 5 procent under kvartalet och 7,0 Mdkr eller 14 procent jämfört med tredje kvartalet 2023, justerat för den extra kontantutdelningen om 6,4 Mdkr
- Nettokassan uppgick till 12,2 Mdkr

Viktiga händelser efter kvartalets utgång

- Den 23 oktober kommer vi att hålla en kapitalmarknadsdag i Eric Ericsonshallen och online, en möjlighet att höra mer om Kinneviks strategi och framtidsutsikter från flera av våra portföljbolags grundare och vd:ar

Investeringsverksamhet

- Vi investerade 1 262 Mkr under tredje kvartalet, varav 836 Mkr i kärninnehavet Spring Health som en del av en finansieringsrunda på 100 MUSD vilken värderar bolaget till 3,3 MdUSD. Hittills under 2024 har vi investerat totalt 1.5 Mdkr i Spring Health och våra övriga kärninnehav Cityblock, Mews, Pleo och TravelPerk
- Vi investerade 231 Mkr i det nyare portföljbolaget Aira som en del av deras utökade serie B runda, tillsammans med våra medinvestorare Temasek och Altor
- Ytterligare 149 Mkr investerades i Oda under tredje kvartalet, vilket uppfyller investeringsåtagandet som gjordes i samband med bolagets sammanslagning med Mathem
- Vi slutförde det tredje och sista steget av vår avyttring av Tele2 till Iliad/NJJ, vilket frigjorde de sista 637 Mkr av transaktionen på totalt 13 Mdkr

Investeringar

Mkr	Q3 2024	Q1-Q3 2024
Aira	231	231
Cityblock	-	177
HungryPanda	43	43
Mews	-	419
Pleo	-	29
Spring Health	836	836
Recursion	-	103
Oda	149	347
Övrigt	2	184
Summa	1 262	2 369

Försäljningar

Mkr	Q3 2024	Q1-Q3 2024
Tele2	637	12 868
Övrigt	2	53
Summa	639	12 921
Nettoinvesteringar / (Nettoförsäljningar)	622	(10 551)

VD-KOMMENTAR

Kära aktieägare.

Efter sju år är vår transformation till en tillväxtorienterad investerare slutförd. Vi går in i Kinneviks nästa fas med en stark finansiell position, en portfölj med ett antal högpresterande kärninnehav och ett flertal spännande yngre investeringar med potential att skapa betydande värden. Under kvartalet fortsatte vi att verkställa våra strategiska prioriteringar genom att investera mer kapital i vårt kärninnehav Spring Health och i vårt nyare innehav Aira. Våra kärninnehav ökade i värde under kvartalet, tack vare stark tillväxt och förbättrade marginaler, medan en fullständig nedskrivning i VillageMD i kombination med den svagare dollarn påverkade vårt substansvärde negativt.

Kinneviks finansiella resultat för Q3 2024

Vårt substansvärde uppgick till 37,4 Mdkr eller 132 kr per aktie vid tredje kvartalets slut. Det verkliga värdet av våra privata innehav minskade under kvartalet med 7 procent, främst på grund av en fullständig nedskrivning av vår investering i **VillageMD** som speglar en ökad osäkerhet kring potentiella åtgärder från bolagets kontrollägare Walgreens. Den försvagade dollarn hade också en negativ påverkan om 0,7 Mdkr på substansvärdet i vår privata portfölj. Bortsett från VillageMD och valutaeffekterna, var de underliggande värderingarna oförändrade i genomsnitt och växte med 4 procent i våra kärninnehav. Med nettoinvesteringar på 1,3 Mdkr under kvartalet minskade den privata portföljen i värde med 0,5 Mdkr till 25,2 Mdkr.

Under kvartalet slutförde vi det tredje och sista steget av vår försäljning av **Tele2** och frigjorde därmed ytterligare 0,6 Mdkr, vilket gjorde att vi avslutade kvartalet med 12,2 Mdkr i nettokassa. Vår portfölj fortsätter att visa förbättrad lönsamhet och förblir välfinansierad. 84 procent av våra privata bolag mätt i värde är idag antingen lönsamma eller fullt finansierade till lönsamhet. Denna finansiella styrka möjliggör frihet och flexibilitet i vår kapitalallokering och gör det möjligt för oss att vara opportunistiska kring följdinvesteringar och selektivt göra nya investeringar inom våra fokusområden över flera år framöver.

Osäkra framtidsutsikter för VillageMD

Vi investerade i VillageMD år 2019 och backade grundarnas vision att bygga en primärvårdsledd klinisk modell som skapar högkvalitativ vård för patienter och starkt ekonomiskt värde för läkare. År 2021 genomförde vi en partiell exit när Walgreens förvärvade en majoritetsandel i företaget, och sålde aktier för 3,1 Mdkr, motsvarande 3,2x vår totala investering. Efter försäljningen krympte vår ägarandel under 3 procent.

Under 2024 har Walgreens vid ett flertal tillfällen angett att de utvärderar alternativ för sin investering i VillageMD, däribland en potentiell avyttring eller omstrukturering. Med Walgreens som bolagets kontrollerande aktieägare och enda långivare, ger vårt begränsade ägande oss ty-

vrr inget inflytande över denna process. Denna unika osäkerhet har en betydande negativ påverkan på vårt substansvärde detta kvartal. Vi har vidtagit den drastiska men konservativa åtgärden att skriva ner vår underliggande värdering av bolaget till en nivå vid vilken allt värde går till att täcka skulden som VillageMD har till sin kontrollerade aktieägare Walgreens, utan något överskjutande värde till övriga aktieägare. Vi utvärderar våra alternativ för att bevara så mycket värde som möjligt av vår kvarvarande investering, och vi förväntar oss mer tydlighet innan årets slut.

En större och starkare kärna

Våra kärninnehav, **Cityblock**, **Mews**, **Pleo**, **Spring Health** och **TravelPerk**, har fortsatt att leverera enligt våra förväntningar för 2024. Under de senaste 12 månaderna har dessa företag växt sin omsättning med i genomsnitt mer än 60 procent och har fortsatt ta stora steg på sin väg mot lönsamhet. Vår förväntan är att de som grupp ska generera positiva EBITDA-marginaler under 2025.

Under kvartalet genomförde **Spring Health** en finansieringsrunda på 100 MUSD, vilket stärker bolagets balansräkning i samband med dess förberedelser att börsnoteras. Vi deltog i rundan med en investering på 35 MUSD och investerade ytterligare 45 MUSD genom att köpa aktier från medinvesterare. Investeringen är ännu ett uttryck för vår strategiska prioritering att accelerera koncentrationen av Kinneviks portfölj till våra kärninnehav. Sedan vår första investering i Spring Health i september 2021, har bolaget konsekvent överträffat våra förväntningar på både tillväxt och lönsamhetsutveckling, och växt sin omsättning med mer än 15x. Företaget förväntas vara kassaflydespositivt under 2025, med en stor och växande total adresserbar marknad som möjliggör fortsatt snabb tillväxt.

De fem kärninnehaven utgör vid kvartalets utgång 52 procent av vår tillväxtportfölj, en ökning från 30 procent sedan slutet av 2022. Vi förväntar oss att deras andel av vår totala portfölj fortsätter att öka genom stark relativ värdeutveckling och omallkering av kapital.

Strategiska steg i våra selected ventures

Våra selected ventures är företag som fortfarande är tidigt

på sin tillväxtresa men där vi förväntar oss att fortsätta investera kapital de kommande åren förutsatt att de fortsätter möta våra förväntningar och milstolpar. De har vuxit fram ur våra nyare investeringsstrategier inom climate tech och läkemedelsutveckling, och skiljer sig från våra mer linjärt växande kärninnehav. Alla dessa kommer självklart inte lyckas att nå sin potential, men som grupp har vi en stark övertygelse om deras förmåga att skapa ett antal nya framgångsrika kärninnehav i framtiden.

Under kvartalet investerade vi ytterligare 20 MEUR i **Aira** tillsammans med våra medinvesterare Temasek och Altor. Sedan vår första investering har Aira byggt ett vertikalt integrerat och hållbart företag med 1,200 anställda, kommersiell verksamhet i Tyskland, Italien och Storbritannien, forskning och produktutveckling i Sverige och en tillverkningsanläggning i Polen. Företaget har för närvarande en årlig försäljningstakt på 100 MEUR, jämfört med noll för bara 12 månader sedan. Den nya finansieringen kommer möjliggöra fortsatt expansion och bredare närvaro i Tyskland, Italien och Storbritannien.

I augusti offentliggjorde **Recursion** sitt förvärv av Exscientia, vilket skapar en tydlig global ledare inom teknikstött läkemedelsutveckling. Fusionen förenar två ledande AI-plattformar: en som avkodar storskalig komplex biologi, och en som med hjälp av precision i den kemiska designen påskyndar den prekliniska upptäcktsfasen för läkemedel. Genom att kombinera det bästa inom biologi och kemi kan de göra läkemedelsupptäcktsprocessen snabbare, mer kostnadseffektiv och mer träffsäker i att identifiera sjukdomar.

Framtidsutsikter

Efter nästan sju års intensiv kapitalomfördelning har Kinnevik idag en balanserad portfölj som är positionerad för långsiktig värdetillväxt. Nästa vecka kommer vi att hålla vår kapitalmarknadsdag i Stockholm och online för att presentera vad som är nästa steg för Kinnevik. Där kommer vi att få höra från grundare och vd:ar för de företag som nu utgör ryggraden i det nya Kinnevik. Jag ser fram emot att träffa många av er där.



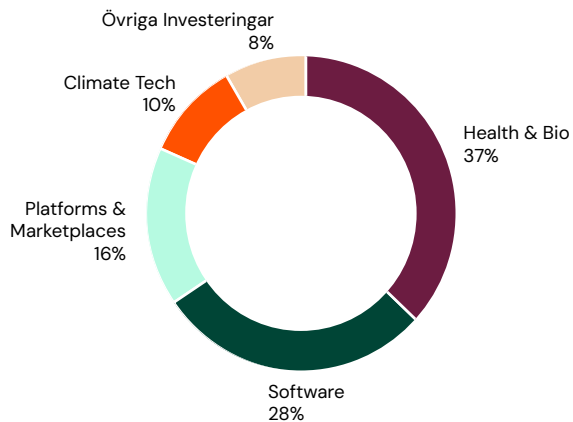
Georgi Ganev

Georgi Ganev
Kinneviks vd

KINNEVIK I KORTHET

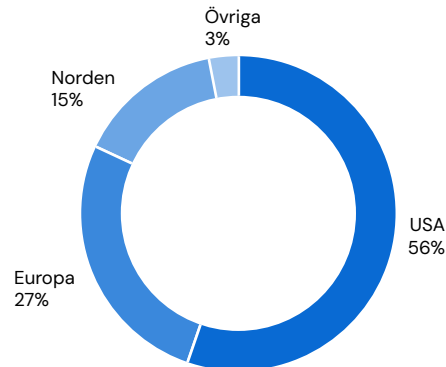
Portföljkomposition per sektor

Tillväxtportfölj, andel av värde



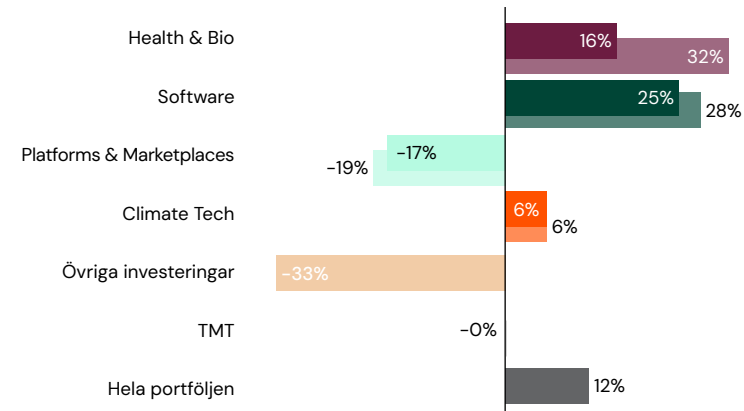
Portföljkomposition per geografi

Tillväxtportfölj, marknadsnärvaro



Fem års genomsnittlig avkastning per sektor (IRR)

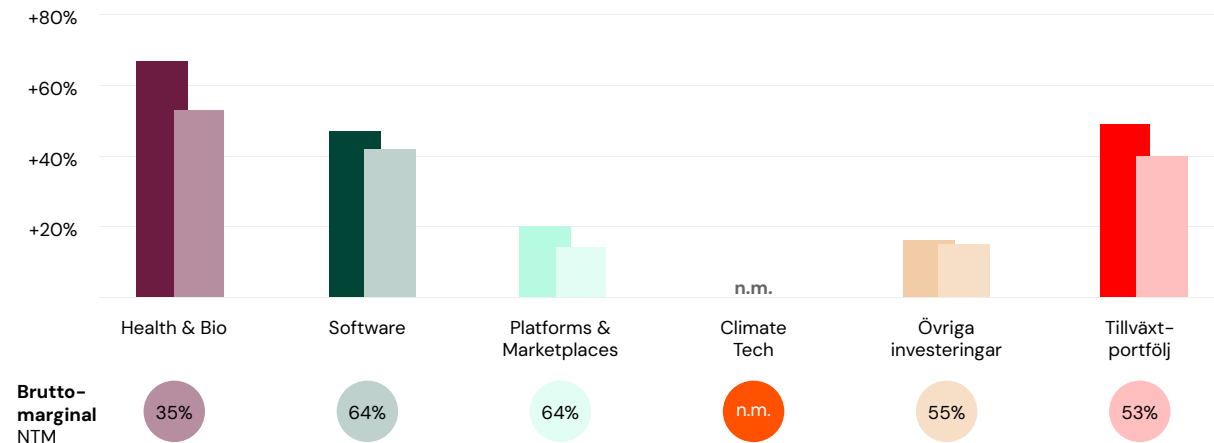
Sedan första investering för utvalda sektorer (ljus)



Omsättningstillväxt per sektor

LTM (mörk) & NTM förväntat (ljus), värdeviktat per Q3'24

Exkluderar Enveda, Agreena, Aira, Recursion, Solugen och Stegra givet deras tidiga utvecklingsstadie.



Tio största portföljbolagen

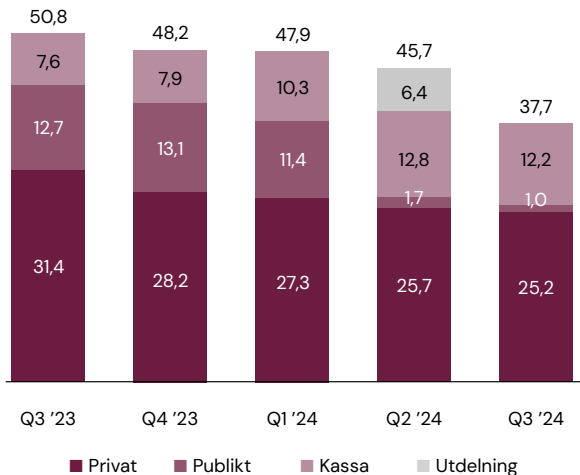
Sorterat efter värde

Mkr	Ägarandel	Verkligt värde	Andel av tillväxtportfölj
Spring Health	15%	4 908	19%
Pleo	14%	2 717	10%
TravelPerk	14%	2 410	9%
Cityblock	9%	2 368	9%
Betterment	12%	1 399	5%
Stegra (H2 Green Steel)	3%	1 283	5%
Mews	8%	1 064	4%
Instabee	15%	958	4%
Recursion	4%	795	3%
Omio	6%	722	3%
Tio största bolagen		18 624	71%

KINNEVIK I KORTHET

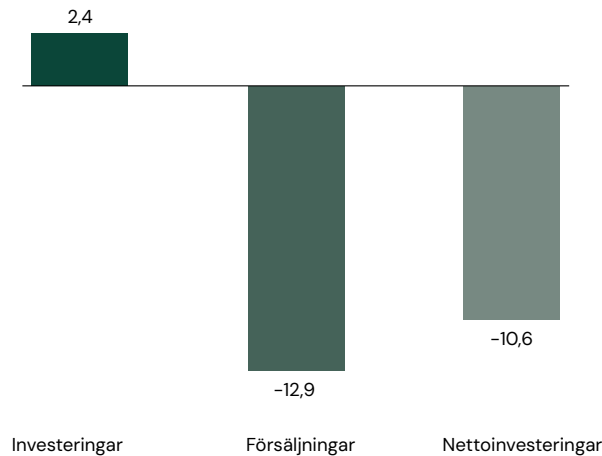
Substansvärdets utveckling

Justerat för övriga nettotillgångar/-skulder, Mdkr



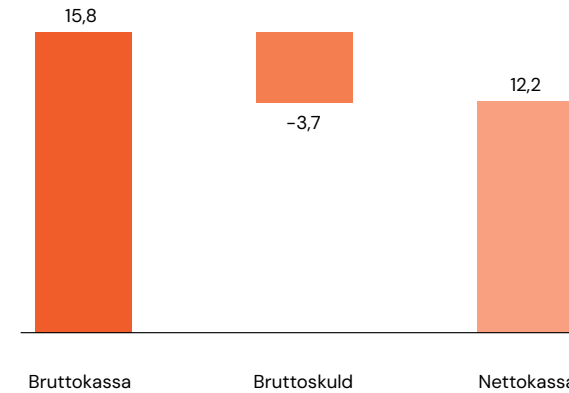
Investeringsaktivitet

Första nio månaderna 2024, Mdkr



Kapitalstruktur

Mdkr



Genomsnittlig totalavkastning



Not: Den genomsnittliga totalavkastningen inkluderar återinvesterad utdelning.

Kinneviks ambition är att vara Europas ledande börsnoterade tillväxtinvestorare. Vi stöttar de bästa digitala bolagen för en morgondag med oanade möjligheter och för att leverera en stark avkastning. Vi förstår komplexa och snabbt föränderliga konsumentbeteenden och har en stark och expanderande portfölj inom healthcare, software, marketplaces och climate tech. Som en långsiktig investerare är vi övertygade om att investeringar i hållbara affärsmodeller och team med mångfald kommer att ge störst avkastning för aktieägarna. Vi stöttar våra bolag i varje skede av deras utvecklingsresa och investerar i Europa samt USA. Kinnevik grundades 1936 av familjerna Stenbeck, Klingspor och von Horn. Kinneviks aktier är noterade på Nasdaq Stockholms lista för stora bolag under kortnamnen KINV A och KINV B.

SUBSTANSVÄRDE (1/2)

Mkr	Investeringsår	Ägarandel	Verkligt värde Q3 2024	Frigjort kapital	Investerat kapital	Avkastning	Verkligt värde Q2 2024	Verkligt värde Q4 2023	Verkligt värde Q/Q förändring
Cityblock	2020	9%	2 368	-	1 110	2,1x	2 491	2 513	-5%
Enveda	2023	10%	405	-	424	1,0x	424	403	-4%
Pelago	2021	14%	495	-	429	1,2x	519	494	-5%
Recursion	2022	4%	795	-	1 092	0,7x	943	1 032	-16%
Spring Health	2021	15%	4 908	-	3 289	1,5x	3 855	3 657	5%
Transarent	2022	3%	680	-	586	1,2x	705	605	-4%
VillageMD	2019	3%	-	3 110	986	3,2x	1 092	3 087	-100%
Health & Bio			9 651	3 110	7 916	1,6x	10 029	11 791	-11%
Cedar	2018	7%	707	-	270	2,6x	727	1 378	-3%
Mews	2022	8%	1 064	-	856	1,2x	1 043	517	2%
Pleo	2018	14%	2 717	-	770	3,5x	2 921	3 293	-7%
Sure	2021	9%	507	-	435	1,2x	530	504	-4%
TravelPerk	2018	14%	2 410	20	936	2,6x	2 275	2 098	6%
Software			7 405	20	3 267	2,3x	7 496	7 790	-1%
Betterment	2016	12%	1 399	-	1 135	1,2x	1 462	1 391	-4%
HungryPanda	2020	11%	535	-	482	1,1x	486	466	1%
Instabee	2018	15%	958	-	738	1,3x	958	823	0%
Job&Talent	2021	5%	587	-	1 022	0,6x	818	1 068	-28%
Oda / Mathem	2018	27%	83	50	3 713	0,0x	198	677	-76%
Omio	2018	6%	722	-	607	1,2x	754	712	-4%
Platforms & Marketplaces			4 284	50	7 697	0,6x	4 676	5 137	-12%

Not: Kolumnerna "Frigjort kapital" och "Investerat kapital" exkluderar avyttrade investeringar och investeringar som är helt avskrivna sedan tidpunkten för den senast jämförbara perioden.

SUBSTANSVÄRDE (2/2)

Mkr	Investeringsår	Ägarandel	Verkligt värde Q3 2024	Frigjort kapital	Investerat kapital	Avkastning	Verkligt värde Q2 2024	Verkligt värde Q4 2023	Verkligt värde Q/Q förändring
Agreena	2022	16%	337	-	268	1,3x	339	332	-1%
Aira	2023	10%	613	-	602	1,0x	355	348	5%
Solugen	2022	2%	507	-	508	1,0x	530	504	-4%
Stegra (H2 Green Steel)	2022	3%	1 283	-	1 169	1,1x	1 282	1 232	0%
Climate Tech			2 740	-	2 547	1,1x	2 506	2 416	0%
Global Fashion Group	2010	35%	190	-	6 290	0,0x	169	166	12%
Övriga Onoterade Investeringar	2018–2023	Mixed	1 879	275	4 836	0,4x	1 943	2 050	-3%
Övriga Investeringar			2 069	275	11 126	0,2x	2 112	2 216	-2%
Summa Tillväxtportfölj			26 149	3 455	32 552	0,9x	26 819	29 349	-7%
varav Onoterade Innehav			25 164	3 455	25 170	1,1x	25 707	28 152	-7%
Tele2			-				637	11 887	-
Summa Portföljvärde			26 149				27 456	41 236	-7%
Bruttokassa			15 830				22 892	12 109	
Bruttoskuld			-3 660				-3 689	-4 229	
Skuld för Betald Utdelning			-				-6 370	-	
Nettokassa / (Nettoskuld)			12 170				12 833	7 880	
Övriga Nettotillgångar/-skulder			-916				-990	-955	
Summa Substansvärde			37 403				39 299	48 161	-5%
Substansvärde per aktie, kronor			132,01				139,77	171,02	-6%
Slutkurs B-aktien, kronor			82,40				86,85	107,90	-5%

Not: Kolumnerna "Frigjort kapital" och "Investerat kapital" exkluderar avyttrade investeringar och investeringar som är helt avskrivna sedan tidpunkten för den senast jämförbara perioden.

VIKTIGA NYHETER I PORTFÖLJEN UNDER KVARTALET

Spring Health

Spring Health reste 100 MUSD i en runda ledd av Generation Investment Management

Vårt portföljbolag, Spring Health, reste en ny finansieringsrunda på 100 MUSD ledd av Generation Investment Management med deltagande från befintliga investerare. Finansieringen värderar bolaget till över 3 MdUSD och möjliggör för Spring Health att fortsätta investera i sina främsta styrkor – att öka tillgängligheten, skala sin verksamhet och att leverera ännu bättre ROI till arbetsgivare.

Kinnevik investerade i Spring Health första gången 2021, som tillhandahåller omfattande vård för anställda och deras familjer hos arbetsgivare som Microsoft, Target, J.P. Morgan Chase och Delta Airlines. Sedan 2021 har företaget konsekvent överträffat förväntningar både vad gäller tillväxt och lönsamhet, med en ökning av intäkterna med mer än 15x.

2025 förväntas företaget vara kassaflödespositivt med en stor och växande adresserbar marknad, vilket möjliggör fortsatt snabb tillväxt och förberedelser för en börsnotering.

April Koh, medgrundare, kommenterar denna milstolpe: "Spring Health började som ett akademiskt forskningsprojekt som ville bevisa att teknik kunde hjälpa vårdgivare att få människor friskare snabbare. Vår fortsatta tillväxtplan innebär att fler människor får den vård de behöver. Jag är tacksam över det fortsatta stödet från våra investerare [...] Genom att erbjuda världsledande psykisk vård och minska arbetsgivares totala vårdutgifter, tror vi att vi är på väg att bygga ett av världens mest värdefulla företag."

Christian Scherrer, Senior Investment Director på Kinnevik, kommenterar: "Ända sedan vi ledde Spring Healths finansieringsrunda 2021, har företaget överträffat våra förväntningar på alla viktiga parametrar, lanserat flera banbrytande nya produkter och levererat branschledande kliniska och finansiella resultat till sina kunder. Vi är stolta över att fortsätta stötta April, Adam och Spring Health-teamet till fullo, när de sätter nya standarder inom psykisk vård, vad gäller tillgänglighet, kvalitet, data och automation."



[Läs mer om Spring Health](#) →

cityblock

Cityblock inledde ett samarbete med Alliance Health för att erbjuda vård till förmånstagare i North Carolina

Alliance Health, som ansvarar för 137 000 Medicaid-berättigade medlemmar i North Carolina, har ingått partnerskap med Cityblock. Partnerskapet kommer att tillhandahålla integrerad medicinsk- och beteendehälsövård till medlemmar med allvarliga psykiska sjukdomar och missbruksproblem.

[Läs mer om Cityblock](#) →

RECURSION

Recursion förvärvade Exscientia för att skapa en tydlig global ledare inom teknikstödd läkemedelsutveckling med end-to-end-funktioner

Recursion har ingått ett avtal om att förvärva Exscientia för 688 MUSD i en ren aktieaffär. Förvärvet kommer att förbättra Recursions pipeline inom läkemedelsutveckling, och möjliggöra för dem att leverera bättre behandlingar till patienter, snabbare och till en lägre kostnad. Detta för att stärka Recursions position som marknadsledare.

[Läs mer om Recursion](#) →

MEWS

Mews tog in 100 MUSD i skuldfinansiering från Vista Credit Partners

Den nya finansieringen kommer att påskynda Mews tillväxt och stärka bolagets M&A-program för att ytterligare befästa sin position som marknadsledare. Företaget har hittills förvärvat nio hospitality-företag, vilket är en strategi de kommer att fortsätta med för att ytterligare accelerera hotellbranschens tekniska utveckling.

[Läs mer om Mews](#) →

AIRA

Aira meddelade en utökning av sin serie B-runda på 63 MEUR från befintliga investerare

Den nya rundan kompletterar den utökade, övertecknade serie B-rundan på 145 MEUR som meddelades i januari 2024. Värmepumpsföretaget Aira kommer att ytterligare påskynda elektrifieringen av europeisk bostadsuppvärmning, vilket hjälper hushåll att sänka sina energikostnader, minska koldioxidutsläpp och minska beroendet av import av fossila bränslen.

[Läs mer om Aira](#) →

CORE GROWTH COMPANIES

Verkligt värde 13,5 Mdkr (52% av tillväxtportföljen)
Investerat kapital 7,0 Mdkr

Våra core growth-bolag utgör nu mer än hälften av vårt portföljvärde. Detta är i enlighet med plan och drivet av en kombination av relativ värdeutveckling och omallokering av kapital

MEWS

Till hemsida →

Molnbaserad hospitality management-plattform som möjliggör för hotellägare att öka både effektivitet och intäkter samtidigt som de erbjuder förstklassiga gästupplevelser

Verkligt värde 1,1 Mdkr
Kinneviks ande 8%
Investeringsår 2022
Sektor Software
Avkastning 1,2x

Händelser under kvartalet

- Tog in 100 MUSD i skuldfinansiering från Vista Credit Partners för att investeras i sitt produktsortiment och global expansion
- Utvalda av Marston's för att hantera en portfölj av över 90 hotell, vilket ytterligare stärker Mews ledande marknadsposition



Matthejs Welle, vd
Richard Valtr, grundare

Vad de gör

Marknaden för mjukvara och betalningar inom hotellbranschen är stor, över 20 miljarder dollar, och förväntas växa tvåsiffrigt sett till genomsnittlig årlig tillväxttakt fram till 2030. Denna tillväxt stöds främst av två trender: övergången från lokal till molnbaserad programvara, samt fortsatt brist på arbetskraft och hög omsättning bland hotellpersonal.

Mews är skapat av hotellägare för hotellägare, med en vilja att förändra en hel bransch genom att förbättra hotellverksamhet med teknik. Via sin plattform erbjuder Mews ett tätt integrerat ekosystem av tjänster som spar hotellpersonalens tid i den dagliga verksamheten, hjälper hotell att öka intäkterna genom en användarcentrerad bokningsmotor och tillhandahåller problemfria betalningshanteringstjänster genom Mews Payments. Mews är den mest uppkopplade marknadsplatsen inom hotellbranschen, med över 1 000 integrationer.

Sedan vår första investering har Mews expanderat framgångsrikt, med en majoriteten av sin försäljning från kunder i mellansegmentet. Som ett resultat av detta har Mews uppnått en betydande marknadspenetration (mer än 20 procent i sina kärngeografier) på en historiskt fragmenterad marknad.

Mews leds av grundaren Richard Valtr och vd Matthejs Welle. Tillsammans bildar de ett förstklassigt och mycket kompletterande team, där Richards vision driver produktutvecklingen och Matt fokuserar på ett felfritt genomförande för att bygga en uthållig organisation.

Varför Kinnevik investerat

Vi ser Mews som ett perfekt exempel på ett framgångsrikt vertikalt mjukvaruföretag, med potential att bli en "one-stop-shop" för hotellbranschens alla affärsbehov – vilket resulterar i hög kundlojalitet och möjliggör ökade intäkter.

Mews verksamhetskritiska roll som samlar operativsystem för hotell, resulterar i mycket lågt kundbortfall. Dessutom tror vi att Mews, i takt med att de utvecklar sitt produktutbudande, har stora möjligheter att bygga ett unikt ekosystem av tjänster, vilket över tid kommer att öka deras adresserbara marknad. Ett tydligt exempel på detta är bolagets lansering av multianläggningskapacitet.

Framförallt är vi övertygade om teamets vision om att förflytta branschen från traditionella, icke representativa mätetal så som beläggningsgrad eller intäkt per rum (Rev-PAR), för att i stället skapa ett nytt tankesätt kring hur både plats och tid används på bästa sätt inom hotellverksamheter.

>60%

Intäktsstillväxt 2023

>100M

Nettomättning på årsbasis, i slutet 2023 (USD)

>8M

Betalningsvolym 2023 (USD)

16 miljoner

Årliga incheckningar på hotell över hela världen

CORE GROWTH COMPANIES

Verkligt värde 13,5 Mdkr (52% av tillväxtportföljen)
 Investerat kapital 7,0 Mdkr

Våra core growth-bolag utgör nu mer än hälften av vårt portföljvärde. Detta är i enlighet med plan och drivet av en kombination av relativ värdeutveckling och omallokering av kapital

Spring Health

Till hemsida →

Sätter psykisk hälsa i centrum och erbjuder arbetsgivare den mest kompletta och diversifierade vården för deras anställda med familjer

Verkligt värde 4,9 Mdkr
 Kinneviks andel 15%
 Investeringsår 2021
 Sektor Health & Bio
 Avkastning 1,5x

Händelser under kvartalet

- Stängde en finansieringsrunda på 100 miljoner USD, ledd av Generation Investment Management till en värdering på 3,3 MdUSD
- Introducerade den första ROI-garantin inom mental hälsa, ett löfte om att en investering i Spring Healths tjänster är ekonomiskt sund för alla organisationer



April Koh, medgrundare & vd
 Dr. Adam Chekroud, medgrundare & president

Vad de gör

Spring Health samarbetar med arbetsgivare, hälsoplaner och vårdgivare för att erbjuda sin Precision Mental Healthcare-plattform som en förmån för anställda och deras anhöriga. Spring Health debiterar dessa partners för tillgång till plattformen och för leverans av vissa typer av vård.

Precision Mental Healthcare, Spring Healths plattform, är den enda lösningen för förmånstagare och deras anhöriga att få vård för sin psykiska hälsa oavsett svårighetsgrad. Plattformen kombinerar AI, maskininläring och egenutvecklade kliniska funktioner för att bedöma och matcha medlemmar till en personlig vårdplan, oavsett om det är självstyrt digitalt stöd, coaching, terapi eller medicinering, som täcker tillstånd som ångest, depression och ätstörningar.

Företaget har också lanserat särskilda tjänster och program för ungdomar och personer med neuropsykiatrisk funktionsnedsättning. Alla tilldelas en Care Navigator som hjälper till att vägleda dem genom behandlingen. Detta tillvägagångssätt gör att man slipper gissa sig till vad som är bäst, samtidigt som patienterna får hjälp snabbare.

Spring Healths kliniska resultat har varit överlägset bäst jämfört med motsvarande alternativ, och företaget har rapporterat en förbättring i fall av ångest och depression på 68 procent och även att 70 procent uppnår tillförlitliga förbättringar på färre antal sessioner.

Idag har mer än 450 arbetsgivare med direktavtal och 27 000 grupper med indirekt avtal tillgång till Spring Health. Företag som Microsoft, Target, J.P. Morgan Chase och Delta Airlines arbetar idag med Spring Health för att förbättra sina anställdas mentala hälsa.

Varför Kinnevik investerat

Med den snabba ökningen av fall av mental ohälsa (idag lider mer än en av fem amerikaner av mental ohälsa) har behovet av snabb tillgång till högkvalitativa tjänster inom beteendehälsa aldrig varit större. Men med en brist på vårdgivare och växande väntetider för patienter blir detta svårare att uppnå, vilket resulterar i en marknad som är mogen för förändring.

Sedan dag ett har vi varit mycket imponerade av Spring Healths tekniska vårdplattform som levererar personlig vård och dess fortsatta investering i klinisk och teknologisk innovation. Detta ger inte bara en bättre användarupplevelse (vilket bevisats av starka omdömen från medlemmar) och återhämtningsgrad, utan förbättrar också vårdgivarnas upplevelse. Sedan vår investering i slutet av 2021 har Spring Health ökat sin omsättning med över 15x.

På Kinnevik tror vi att marknadsledande upplevelser för både vårdgivare och patienter är ett avgörande element för att bygga ett transformativt värdföretag. Under ledning av sina grundare, April Koh och Dr Adam Chekroud, är Spring Healths resultat hittills exceptionella. Kunder bevittnar meningsfull avkastning på sina investeringar, medlemmarnas hälsa förbättras i rekordfart, och företaget visar fenomenal tillväxt.

>15x

Omsättning

Spring Health har ökat sin omsättning med över 15x sedan Kinneviks första investering

2,2x

Avkastning på investeringar i hälsoplaner

En studie som certifierats av Validation Institute visade att för varje 1,00 USD som investerats i Spring Health sparade kunderna 2,20 USD i sjukvårdsförsäkringskostnader

12%

Minskad frånvaro från arbetet

En studie som certifierats av Validation Institute visade att individer som täcks av Spring Healths tjänster som led av depression eller dystymi minskade sin frånvaro från arbetet med 12% jämfört med en kontrollgrupp

CORE GROWTH COMPANIES

Verkligt värde 13,5 Mdkr (52% av tillväxtportföljen)
Investerat kapital 7,0 Mdkr

Våra core growth-bolag utgör nu mer än hälften av vårt portföljvärde. Detta är i enlighet med plan och drivet av en kombination av relativ värdeutveckling och omallokering av kapital

PLEO

Till hemsida →

Plattform som förenklar utgiftshantering genom att erbjuda en kombination av smarta företagskort och mjukvara

Verkligt värde 2,7 Mdkr
Kinneviks andel 14%
Investeringsår 2018
Sektor Software
Avkastning 3,5x

Händelser under kvartalet

- Utsågs till en av CNBC:s "World's Top 250 FinTech Companies" för sina innovativa finansiella lösningar
- Lanserade Beyond Finance Awards, som hyllar framstående prestationer bland företag och yrkesverksamma inom Pleo-sfären

Vad de gör

Utläggshantering har historiskt krävt mycket manuell handpåläggning. Anställda har använt företagskort och sparat papperskvitton, vilket har krävt manuella godkännanden där administrationsteam har behövt matcha papperskvitton mot kortutgifter. Ett omodernt system i behov av nya lösningar, där Pleo utvecklat en produkt som förenklar processen markant.

Genom en integrerad lösning med fysiska och virtuella kort i kombination med intuitiv programvara, automatiserar Pleo uppföljning och kategorisering av utgifter, och kan därmed erbjuda värdefulla realtidsinsikter för sina kunder och deras anställda.

Pleo tjänar pengar på två sätt, genom en SaaS-avgift och löpande transaktionsavgifter för utlägg genomförda i plattformen – dubbla intäktsströmmar som ger höga bruttomarginaler. Vi övertygade om att Pleo kommer att fortsätta att stärka sin position som kategoriledare och öka sin kundnöjdhet genom att expandera till andra användningsområden och kundsegment inom utläggshantering. Expansionsmöjligheterna innefattar exempelvis hantering av mer återkommande kostnader, löneutbetalningar samt leverantörsskulder och kundfordringar.

Varför Kinnevik investerat

Vår första investering i Pleo 2018 grundades främst i deras starka och erfarna grundarteam, deras skalbara affärsmodell som inte kräver stora investeringar i infrastruktur, samt bolagets starka drivkraft att förändra en historiskt underutvecklad tjänstekategori.

Vi har sedan dess fortsatt att imponeras av Pleos skalbarhet. Deras produktledda tillväxtstrategi möjliggör ett tydligt och enkelt sätt att nå ut i marknaden och gör det även enkelt för kunderna att ansluta sig och skala upp sin användning. Detta ökar den genomsnittliga intäkten per kund i takt med att kundens behov utvecklas.

Pleos affärsmodell ger en attraktiv förutsägbarhet, byggd på en hög andel återkommande intäkter och ytterligare uppsida från transaktionsintäkter. Därtill har Pleo en hög bibehållen nettointäkt eftersom kunderna ökar sin användning och kontraktsstorlek över tid.

Pleos produkt- och marknadsstrategi i kombination med en stor, adresserbar marknad på tiotusentals miljarder euro, gör att vi ser en betydande potential för ytterligare expansion genom hela värdekedjan för utgiftshantering.

>100M

Årliga återkommande intäkter 2023 (EUR)

>35 000

Antal kunder

12 månader

Återbetalningstid för kundanskaffningskostnad



Niccolo Perra, medgrundare
 Jeppe Rindom, medgrundare & vd

CORE GROWTH COMPANIES

Verkligt värde 13,5 Mdkr (52% av tillväxtportföljen)
Investerat kapital 7,0 Mdkr

Våra core growth-bolag utgör nu mer än hälften av vårt portföljvärde. Detta är i enlighet med plan och drivet av en kombination av relativ värdeutveckling och omallokering av kapital


[Till hemsida →](#)

Ledande plattform för bokning av affärsresor, som erbjuder resenärer större frihet och arbetsgivare ökad kontroll

Verkligt värde	2,4 Mdkr
Kinneviks andel	14%
Medgrundare & vd	Avi Meir
Investeringsår	2018
Sektor	Software
Avkastning	2,6x

Händelser under kvartalet

- Partnerskap med SilverRail för att möjliggöra Amtrak rail för Travelperks kunder, efter förvärvet av Amtrav i juni 2024

Vad de gör

TravelPerk erbjuder en "one-stop-shop"-lösning för affärsresor som skapar värde för resenärer och företag. För resenärer skapar lösningen en förstklassig upplevelse tack vare i) dess ledande tekniska plattform med världens största utbud av resealternativ, inte bara ett smalt urval av utvalda leverantörer; ii) dess överlägsna, dygnet runt öppna och AI-drivna kundsupport, och iii) dess förmåga att undvika utlägg och besvärliga återbetalningsprocesser.

För ekonomichefen erbjuder TravelPerk en transparent lösning som möjliggör kostnadskontroll (efterlevnad av resepolicy, återvinning av moms, etc.) och efterlevnad (utsläppsrapportering, omsorgsplikt, etc.). Det är därför inte förvånande att över 65 procent av TravelPerks nya kunder tidigare inte hade en lösning – vilket visar att företaget är välpositionerat för att dra nytta av pågående skiften.

TravelPerk leds av grundare och vd Avi Meir. Avis ledarskap har satt tonen för en stark företagskultur, som utgör företagets hemliga ingrediens.

Varför Kinnevik investerar

Corporate Travel-industrin är en enorm marknad (för närvarande värderat till över 1,1 biljoner USD) i förändring. För ekonomichefer är bristen på transparens och kontroll över vad som ofta är den näst största kontrollerbara kostnaden (efter löner) oacceptabel. För företagsresenärer leder föråldrad teknik kombinerad med icke-responsiv kundservice och komplicerade ersättningsprocesser till onödiga frustration.

Vi ser företagsresemarknaden som attraktiv på grund av dess enorma storlek, de uppenbara bristerna i befintliga produktstandarder och slutligen den självbetjäningssynamik som låter anställda själva ta produkten i bruk och anpassa den utan behov av omfattande support. Detta leder i sin tur till så kallad hypergrowth.

Ur ett investeringsperspektiv erbjuder företagsresor avsevärt bättre marknadseffektivitet än fritidsresor. Företag förvärvas en gång och ser en hög andel av anställdas användning inom det slutna ekosystemet, snarare än att förlita sig på Google och återförvärvskostnader. TravelPerk är ett perfekt exempel på hur konsumentlika lösningar uppskattas även av företag, så kallad "Consumerization of Enterprise."

70%

Omsättningstillväxt 2023

90%

Förbättrad bruttovinst 2023


[Till hemsida →](#)

Tillhandahåller tech-driven, värdebaserad vård till människor med komplexa vårdbehov i utsatta områden

Verkligt värde	2,4 Mdkr
Kinneviks andel	9%
Medgrundare & vd	Toyin Ajayi, MD
Investeringsår	2020
Sektor	Health & Bio
Avkastning	2,1x

Händelser under kvartalet

- Samarbete med Alliance Healthcare för att erbjuda hälsotjänster till 53 000 invånare i North Carolina

Vad de gör

Cityblock samarbetar med amerikanska sjukförsäkringsbolag i värdebaserade vårdavtal för att hantera några av försäkringsbolagens mest komplexa, underbetjänade och marginaliserade patientgrupper. Bolaget fokuserar på förmånstagare som är berättigade sjukförsäkring genom Medicaid (statligt finansierad sjukförsäkring för personer med begränsad inkomst) samt förmånstagare som är dubbelberättigade genom Medicaid och Medicare.

Cityblock tilldelas patienter och erhåller en månatlig avgift per förmånstagare för hantering och behandling. Bolaget tillhandahåller teknikbaserad medicinsk vård, beteendeorikad hälsovård och sociala tjänster till individer som uppskattas vara under hög risk. De fyller dessutom luckor i den traditionella vården, vilket resulterar i högre kvalitet och bättre resultat för patienterna. Detta bidrar till att minska antalet onödiga besök på akutmottagningar och inläggningar på sjukhus, vilket i sin tur leder till lägre kostnader för sjukvården och större besparingar för försäkringsbolagen, som betalar en andel av sina besparingar till Cityblock.

Varför Kinnevik investerar

Cityblock stöttar några av samhällets mest utsatta grupper, som annars riskerar att falla mellan stolarna. Genom sin tech-baserade och skalbara vårdmodell, tillgodoser bolaget ett stort och växande behov på den amerikanska vårdmarknaden. Idag är 81 miljoner amerikaner berättigade till Medicaid och 13 miljoner är dubbelt berättigade genom både Medicaid och Medicare. Cityblock arbetar utifrån målsättningen att deras tjänster ska erbjudas till minst 10 miljoner individer år 2030.

Bolaget har uppvisat imponerande tillväxt och starka resultat. Det har expanderat från att vara ett litet New York-baserat bolag till att verka i sex amerikanska delstater, med över 100 000 förmånstagare och partnerskap med både nationella och regionala sjukförsäkringsbolag.

Vi investerade inte i Cityblock enkom utifrån behovet av att möta de ökande behoven hos särskilt utsatta grupper, utan också för att vi tror att värdebaserade vårdavtal är framtiden inom amerikansk hälsovård. Hittills har det funnits ett stabilt stöd för värdebaserade vårdmodeller hos den amerikanska staten, och Cityblock har visat stor skalbarhet med sin unika vårdmodell. Slutligen är Cityblocks visionära grundare och vd, Dr. Toyin Ajayi, fast beslutet att i grunden förändra den amerikanska sjukvården och att bygga ett transformativt företag.

>1 miljard

Omsättning 2023 (USD)

En fördubbling från en halv miljard 2021

SELECTED VENTURES

Förutsatt att dessa yngre bolag möter våra förväntningar ser vi framför oss att investera betydande kapital i dem under de kommande åren

Agreena

[Till hemsida →](#)

Tech-plattform som stöttar jordbrukare att gå över till regenerativt jordbruk och möjliggör för bolag att bidra till storskalig bekämpning av klimatförändringarna

Verkligt värde	337 Mkr
Kinneviks andel	16%
Medgrundare & vd	Simon Haldrup
Investeringsår	2022
Sektor	Climate Tech
Avkastning	1,3x

Händelser under kvartalet

- Partnerskap med International Finance Corporation för att bredda tillgången till hållbar finansiering för jordbrukare som går över till regenerativt jordbruk
- Samarbete med Redshaw Advisors som nu erbjuder Agreenas koldioxidkrediter till sina kunder för att hjälpa dem nå sina miljömål

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Agreena mobiliserar jordbrukare och företag med målet att återställa jordbruksmark och skapa ett mer motståndskraftigt livsmedelssystem. Agreena hjälper jordbrukare att gå över till regenerativt lantbruk, samt övervakar, verifierar och rapporterar resultaten. Bolagets tech-plattform finansierar övergången till hållbart jordbruk genom att möjliggöra generering och köp av validerade koldioxidkrediter, samt insyn i livsmedelsföretags leverantörskedjor.

Nya jordbruksmetoder möjliggör inte bara återställande av marken, ökad vattenkvalitet och biologisk mångfald, utan också ökad bindning av koldioxid i marken. Regenerativt jordbruk kan binda 2-5 gigaton koldioxid per år, vilket motsvarar 5-10 procent av utsläppen orsakade av människor.

Agreenas mångsidiga plattform skapar en betydande och direkt positiv påverkan på klimatet. Plattformen kan dessutom byggas ut för att erbjuda ytterligare lösningar, så som detaljerad beräkning av koldioxidavtryck. Agreena har en stark position på en stor marknad (jordbruket står för 40 procent av den globala landytan) med goda förutsättningar, drivna av bolags och regeringars åtaganden att minska koldioxidutsläpp.

AIRA

[Till hemsida →](#)

Bolag inom clean energy-tech som accelererar elektrifiering av bostadsuppvärmning, med smarta värmepumpar som ett första steg

Verkligt värde	613 Mkr
Kinneviks andel	10%
Vd	Martin Lewerth
Investeringsår	2023
Sektor	Climate Tech
Avkastning	1,0x

Händelser under kvartalet

- Reste 63 miljoner EUR från befintliga investerare i en förlängning av sin serie B-runda
- Samarbete med Octopus Energy för att erbjuda skräddarsydda gröna energitariffer för kunder som köper värmepumpar

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Bostadsuppvärmning står för ca 10 procent av Europas koldioxidutsläpp. Aira har en ambitiös vision om att accelerera övergången till rena uppvärmningskällor i bostäder genom att påskynda elektrifieringen via intelligenta värmepumpar.

För att säkerställa bästa möjliga kundupplevelsen har Aira en vertikalt integrerad modell som möjliggör både attraktivt pris och hög servicegrad. Över tid är bolagets mål att utöka sitt erbjudande till ett komplett sortiment av produkter, inklusive värmepumpar, batterier, solpaneler och laddningsstationer för elfordon, allt integrerat i ett intelligent ekosystem.

När vi investerade i Aira lockades vi inte bara av de tvåsiffriga tillväxtmöjligheterna på den europeiska värmepumpsmarknaden och en adresserbar marknad på 1 biljon EUR, utan också av deras vertikalt integrerade modell, som möjliggör en avsevärt förbättrad kundupplevelse, starkare enhetsekonomi och en strukturellt bättre marginalprofil.

Enveda

[Till hemsida →](#)

Bioteknikbolag som utgår från material från naturen för att utveckla nya läkemedel

Verkligt värde	405 Mkr
Kinneviks andel	10%
Medgrundare & vd	Viswa Colluru, PhD
Investeringsår	2023
Sektor	Health & Bio
Avkastning	1,0x

Händelser under kvartalet

- Rekrytering av ny Chief Medical Officer, Jose Trevejo – med över 15 års erfarenhet av läkemedelsutveckling

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Enveda kartlägger kemiska föreningar i naturen för användning vid utveckling av nya läkemedel. Företaget grundades av Viswa Colluru, doktor i molekylärbiologi som tidigare haft ledande roller på Recursion, ett annat av våra portföljbolag. Bolaget grundades utifrån en övertygelse om att lösningar på många sjukdomar kan hittas i naturen.

Naturen har varit en inspirationskälla för läkemedelsutveckling under lång tid, men på grund av begränsad förståelse för naturens komplexa kemiska sammansättningar har utväxlingen av denna typ av utveckling varit begränsad. Enveda använder nya tekniker för maskininläring, så som stora språkmodeller, för att skapa en slags sökmotor som indexerar och kartlägger de kemiska komponenterna i växter.

Bolagets strategi är att utveckla läkemedel till ett stadie där man antingen kan välja att producera i egen regi, eller licensiera till läkemedelspartners. Detta optimerar marknadsnärvaron och minskar både kostnader och risker för forskning och utveckling, samtidigt som man drar nytta av sin unika plattform. Enveda befinner sig fortfarande i ett tidigt skede som bolag, men deras potential att förändra sjukvård och läkemedelsutveckling i grunden är mycket lovande.

SELECTED VENTURES

Förutsatt att dessa yngre bolag möter våra förväntningar ser vi framför oss att investera betydande kapital i dem under de kommande åren

RECURSION

[Till hemsida →](#)

Bioteknikföretag som kartlägger och navigerar biologi och kemi för att förse patienter med bättre läkemedel snabbare och till en lägre kostnad

Verkligt värde	795 Mkr
Kinneviks andel	4%
Medgrundare & vd	Chris Gibson, PhD
Investeringsår	2022
Sektor	Health & Bio
Avkastning	0,7x

Händelser under kvartalet

- Förvärvade Excientia, ett partnerskap som kommer att kombinera bolagets styrkor inom AI-driven forskning och utveckling, och förväntas leverera årliga synergier på över 100 MUSD
- Fick FDA-godkännande för att inleda fas 1-studier av REC-1245, en cancerbehandling som upptäckts med hjälp av AI

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Recursion är en pionjär inom framtidens biopharma, som genom AI och maskininlärning skapar nya möjligheter inom läkemedelsutveckling. Bolaget har tre strategiska affärsmodeller. För det första, utvecklar de en omfattande egen pipeline där de står för alla forsknings- och utvecklingskostnader, men samtidigt får behålla hela vinsten från framgångsrika läkemedel. För det andra, arbetar de i partnerskap för gemensam utveckling, exempelvis genom avtal med Roche-Genentech och Bayer. Slutligen, har Recursion intäkter från sin egenutvecklade teknik- och dataplattform genom SaaS-licensavtal som ger licenstagarna tillgång till bolagets innovativa verktyg och insikter.

Recursion är marknadsledande inom AI- och maskininlärningsbaserad läkemedelsutveckling. De har även potential att konsolidera branschen med sin starka finansiella position och potentiella tillgång till ytterligare kapital från utbetalningar i samband med att de når vissa milstolpar de kommande åren. Särskilt positivt är bolagets fleråriga samarbete med NVIDIA, som är en banbrytande satsning för att främja grundläggande modeller inom biologi och kemi med hjälp av den mest kraftfulla superdatorn som finns tillgänglig inom biologisk utveckling.

Solugen

[Till hemsida →](#)

Producent av miljövänliga kemikalier som tillhandahåller billigare och säkrare kemikalier utan att använda fossila bränslen

Verkligt värde	507 Mkr
Kinneviks andel	2%
Medgrundare	Gaurab Chakrabarti (vd) Sean Hunt (CTO)
Investeringsår	2022
Sektor	Climate Tech
Avkastning	1,0x

Händelser under kvartalet

- Samarbetade med Kurita America för att utveckla koldioxidnegativa produkter för industriell vattenbehandling
- Tog plats på MIT Technology Reviews "Climate Tech Companies to Watch" 2024

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Solugens mission är att minska kemikalieindustrins koldioxidutsläpp, en marknad som omsätter 6 BnUSD och står för 6 procent av de globala koldioxidutsläppen. Bolagets plattform använder enzymer (levande organismer som fungerar som katalysatorer för specifika biokemiska reaktioner), metallkatalysatorer och biobaserade råvaror för att undvika begränsningarna hos petroleumbaserade kemikalieframställning.

Eftersom Solugen kan producera organiska syror och kemikalier från socker istället för fossila bränslen, är deras kemiska produkter säkrare, billigare och mer miljövänliga än traditionella motsvarigheter.

Effektiviteten i Solugens produktionsprocesser ger högre avkastning och möjliggör mindre, mer flexibla, modulära anläggningar, så kallade Bioforges, med låga anläggningskostnader. Dessa anläggningar samlokaliseras med partners i både tidigare och senare produktionsled, vilket minskar koldioxidavtrycket och riskerna relaterade till logistikkedjan.

Med en ambitiös och långsiktig vision, ett starkt erbjudande till sina kunder och en exceptionell teknik, ser vi att Solugen har potential att bli nästa Decacorn inom carbon tech.

Stegra

[Till hemsida →](#)

Tillverkare av grönt stål med målet att minska koldioxidutsläppen med upp till 95 procent jämfört med traditionell ståltillverkning

Verkligt värde	1,3 Mdkr
Kinneviks andel	3%
Vd	Henrik Henriksson
Investeringsår	2022
Sektor	Climate Tech
Avkastning	1,1x

Händelser under kvartalet

- Döptes om till Stegra, ett namn som återspeglar bolagets expansion till att minska koldioxidutsläpp i industrisektorer
- Säkrade 100 MEUR från Energimyndigheten för sin första produktionsanläggning i Boden

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Stegras (tidigare H2 Green Steel) mission är att minska koldioxidutsläppen från industrier som är svåra att ställa om, med start i stålindustrin. Ståltillverkning står idag för ca 8 procent av de globala, årliga koldioxidutsläppen. Bolagets produktion använder vätgas, järnmalm och en elektrisk ugn, vilket minskar koldioxidutsläppen med 95 procent jämfört med traditionell ståltillverkning. Med storskalig produktion planerad till 2026 är bolaget väl positionerat att kapitalisera på den växande efterfrågan på stål med lägre klimatavtryck.

Bolaget drar nytta av betydande obalanser mellan utbud och efterfrågan av grönt stål, ny, modern teknik och en toppmodern anläggning, tillgång till billig el och en positiv regulatorisk utveckling. Mot bakgrund av detta kommer bolaget att kunna ta en ledande position inom den europeiska stålindustrin, med en attraktiv finansiell profil.

Även om det övergripande projektet är komplext, har risken ur flera perspektiv minskat sedan Kinneviks första investering. Tekniken består av redan befintliga och beprövade metoder, en betydande nivå av kommersiella kontrakt är säkrade, viktiga tillstånd är på plats och bolagets första fas är fullt finansierad.

KONCERNENS FINANSIELLA RAPPORTER

Koncernens resultaträkning och övrigt totalresultat

Mkr	Not	Q3 2024	Q3 2023	Q1-Q3 2024	Q1-Q3 2023	Helår 2023
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	4	-1 929	-3 293	-4 536	-2 551	-5 651
Erhållna utdelningar	5	-	-	23	468	936
Administrationskostnader		-121	-77	-293	-279	-417
Övriga rörelseintäkter		9	2	14	7	11
Övriga rörelsekostnader		0	0	-4	-2	-2
Rörelseresultat		-2 041	-3 368	-4 796	-2 357	-5 123
Ränteintäkter och andra finansiella intäkter		194	130	543	354	595
Räntekostnader och andra finansiella kostnader		-66	-38	-164	-137	-238
Resultat efter finansnetto		-1 913	-3 276	-4 417	-2 140	-4 766
Skatt		0	0	0	0	0
Periodens resultat		-1 913	-3 276	-4 417	-2 140	-4 766
Periodens totalresultat		-1 913	-3 276	-4 417	-2 140	-4 766
Resultat per aktie före utspädning, kronor		-6,78	-11,63	-15,67	-7,62	-16,96
Resultat per aktie efter utspädning, kronor		-6,78	-11,63	-15,67	-7,62	-16,96
Antal utestående aktier vid periodens utgång		283 325 809	281 610 295	283 325 809	281 610 295	281 610 295
Genomsnittligt antal utestående aktier före utspädning		282 251 809	281 610 295	281 931 052	280 843 235	280 996 647
Genomsnittligt antal utestående aktier efter utspädning		282 251 809	281 610 295	281 931 052	280 843 235	280 996 647

Koncernens resultat för det tredje kvartalet

Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar, inklusive erhållna utdelningar, uppgick under kvartalet till -1.929 (-3.293) Mkr, varav -127 (-1.013) Mkr avsåg noterade finansiella tillgångar och -1.802 (-2.280) Mkr avsåg onoterade finansiella tillgångar. Se not 4 och 5 för detaljer.

De högre administrationskostnaderna är hänförliga till Kinneviks långsiktiga incitamentsprogram, LTIP2024, som gavs ut i Q3 i år jämfört med föregående år då det gavs ut Q2.

Det högre finansnettot är hänförligt till ökad nettokassa.

Koncernens resultat för årets första nio månader

Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar, inklusive erhållna utdelningar, uppgick för årets första nio månader till -4.513 (-2.083) Mkr, varav 688 (-583) Mkr avsåg noterade finansiella tillgångar och -5.201 (-1.500) Mkr avsåg onoterade finansiella tillgångar. Se not 4 och 5 för detaljer.

Det högre finansnettot är hänförligt till ökad netto kassa.

Koncernens kassaflödesanalys

Mkr	Not	Q3 2024	Q3 2023	Q1-Q3 2024	Q1-Q3 2023	FY 2023
Erhållna utdelningar	5	-	-	23	468	936
Kassaflöde från operativa kostnader		-109	-144	-336	-348	-432
Erhållna räntor		41	9	206	80	161
Erlagda räntor		-3	-3	-25	-27	-65
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-71	- 138	-132	173	600
Investering i aktier och övriga värdepapper		-1 277	-854	-2 934	-3 920	-4 344
Försäljning av aktier och övriga värdepapper		566	399	12 921	1 429	1 504
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-711	-455	9 987	-2 491	-2 840
Utdelning		-6 370	-	-6 370	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-6 370	-	-6 370	-	-
Periodens kassaflöde		-7 152	-593	3 485	-2 318	-2 240
Kortfristiga placeringar och likvida medel vid periodens början		22 758	12 242	11 951	13 848	13 848
Omvärderingar av kortfristiga placeringar		147	87	317	207	343
Kortfristiga placeringar och likvida medel vid periodens slut		15 753	11 737	15 753	11 737	11 951

Tilläggsinformation kassaflödesanalys

Mkr	Not	Q3 2024	Q3 2023	Q1-Q3 2024	Q1-Q3 2023	Helår 2023
Investeringar i finansiella tillgångar	4	-1 262	-1 487	-2 370	-4 541	-4 904
Investeringar under perioden som ännu inte betalats		8	643	31	653	598
Betalningar för tidigare gjorda investeringar		-23	-10	-595	-32	-38
Kassaflöde från investeringar i finansiella tillgångar		-1 277	-854	-2 934	-3 920	-4 344
Försäljningar av aktier och andelar		639	297	12 921	1 327	1 402
Netto av obetalda försäljningar		-	-	73	-	-
Betalningar avseende tidigare gjorda avyttringar		-73	102	-73	102	102
Kassaflöde från försäljning av aktier och andelar		566	399	12 921	1 429	1 504

Koncernens balansräkning i sammandrag

Mkr	Not	30 sep 2024	30 sep 2023	31 dec 2023
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4	26 149	44 048	41 236
Materiella anläggningstillgångar		84	50	63
Nyttjanderättstillgångar		43	-	44
Summa anläggningstillgångar		26 276	44 098	41 343
Omsättningstillgångar				
Övriga omsättningstillgångar		121	353	218
Kortfristiga placeringar		11 403	10 945	9 582
Likvida medel		4 350	792	2 369
Summa omsättningstillgångar		15 874	12 090	12 169
SUMMA TILLGÅNGAR		42 150	56 188	53 512

Koncernens balansräkning i sammandrag

Mkr	Not	30 sep 2024	30 sep 2023	31 dec 2023
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		37 403	50 781	48 161
Räntebärande skulder, långfristiga	6	2 055	3 507	3 549
Räntebärande skulder, kortfristiga		1 505	-	-
Icke räntebärande skulder		1 187	1 900	1 802
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		42 150	56 188	53 512
Nyckeltal				
Skuldsättningsgrad		0,10	0,07	0,07
Soliditet		89%	90%	90%
Netto räntebärande tillgångar/ (skulder)	6	12 125	8 169	8 091
Nettokassa	6	12 170	7 642	7 880

Förändring i koncernens eget kapital

Mkr	Q1-Q3 2024	Q1-Q3 2023	Helår 2023
Belopp vid periodens ingång	48 161	52 906	52 906
Periodens resultat	-4 417	-2 140	-4 766
Periodens totalresultat	-4 417	-2 140	-4 766
Transaktioner med aktieägare			
Effekt av aktiesparprogram	29	26	32
Kontantutdelning	-6 370	-11	-11
Belopp vid periodens utgång	37 403	50 781	48 161

KONCERNENS NOTER

Not 1 Redovisningsprinciper

Vid upprättande av koncernredovisningen tillämpas International Financial Reporting Standards (IFRS) sådana de antagits av EU. Denna rapport har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen och IAS 34 Delårsrapportering. Moderbolaget har upprättat sin rapportering i enlighet med Årsredovisningslagen, kapitel 9 Delårsrapport. Upplysninger enligt IAS 34 Delårsrapportering lämnas såväl i noter som på annan plats i delårsrapporten.

Redovisningsprinciperna är i övrigt desamma som beskrivs i årsredovisningen för 2023.

Not 2 Risker och osäkerhetsfaktorer

Kinneviks hantering av finansiella risker är centraliserad till Kinneviks finansfunktion och bedrivs utifrån en av styrelsen fastställd finanspolicy. Denna policy ses kontinuerligt över av finansfunktionen och uppdateras vid behov i samråd med revisions- och hållbarhetsutskottet, och med godkännande av Kinneviks styrelse. Kinnevik har en modell för riskhantering som syftar till att identifiera, kontrollera och reducera risker. Rapportering av identifierade risker och hanteringen av dessa sker kontinuerligt till Kinneviks revisions- och hållbarhetsutskott, samt till styrelsen. Kinnevik är främst exponerat mot finansiella risker avseende:

- Värderingsrisk, i förhållande till negativa förändringar av värdet på portföljen
- Likviditets- och finansieringsrisk, i förhållande till ökade finansierings- kostnader och svårigheter att refinansiera lån och faciliteter, vilket i förlängningen kan leda till att betalningsförpliktelser inte kan uppfyllas
- Valutakursrisk, i förhållande till transaktions- och omräkningsexponering mot utländska valutor
- Ränterisk, som bland annat kan påverka finansieringskostnader negativt

För en mer detaljerad beskrivning av företagets risker och osäkerhetsfaktorer samt riskhantering hänvisas till Not 17 för koncernen i årsredovisningen för 2023.

Not 3 Transaktioner med närstående

Kinneviks styrelse har antagit en policy avseende närståendetransaktioner för att säkerställa att Kinneviks beslutsfattande och offentliggörande av närståendetransaktioner följer relevanta lagar och regelverk.

Kinneviks närståendetransaktioner består huvudsakligen av investeringar i den mindre grupp av portföljbolag som anses vara närstående. Portföljbolag anses typiskt sett vara närstående på grund av att de definieras som intressebolag i vilka Kinnevik har ett större ägarintresse. Vidare anses portföljbolagen Stegra och Aira vara närstående på grund av Kinneviks styrelseledamot Harald Mix ägarintresse och roll som styrelseordförande i dessa två bolag, och på grund av Kinneviks styrelseledamot Susanna Campbells roll som styrelseledamot i Stegra och ägarintresse i båda bolagen. Hon är också rådgivare till den kontrollerade aktieägaren, Vargas Holding, i Stegra och Aira. Under tredje kvartalet omfattade transaktioner med närstående ett lån på 20 MEUR till Aira och ett lån på 145 Mkr till Oda/Mathem (som bedöms som närstående på grund av att vara intressebolag till Kinnevik). Båda lånen konverterades till aktier under samma kvartal. Utöver dessa två transaktioner har inga andra transaktioner med närstående slutförts under de första nio månaderna 2024.

Investeringar i portföljbolag är inkluderade i finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen. Ränteintäkter från lån till portföljbolag redovisas som externa ränteintäkter via resultaträkningen.

Alla transaktioner med närstående har skett på marknadsmässiga villkor. I alla avtal som rör varor och tjänster jämförs priserna med aktuella priser från oberoende leverantörer på marknaden för att säkerställa att alla avtal ingås på marknadsmässiga villkor.

Not 4 Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Kinneviks noterade innehav värderas med tillämpning av IFRS 13 och International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. Värderingsmetoder som används är primärt multiplar av bolagens bruttoförsäljning, nettoförsäljning och resultat, med hänsyn till storlek, tillväxt, lönsamhet och kapitalkostnad. I värderingarna tas även hänsyn till bolagens finansiella position och uthållighet, samt deras kapitalanskaffningsmiljö. Transaktionsvärderingar används inte som värderingsmetod, men fungerar som viktiga referenspunkter. När tillämpligt tas hänsyn till ägande med varierande rättigheter såsom likvidationspreferenser som kan påverka fördelningen av värde vid en försäljning eller börsnotering.

Arbetet med att värdera Kinneviks noterade innehav leds av Kinneviks CFO och utförs oberoende av investeringsteamet. Precisionen och tillförlitligheten av finansiell information säkerställs genom löpande kontakter med portföljbolagen samt regelbundna genomgångar av deras rapportering. Värderingarna godkänns av VD,

varefter ett förslag diskuteras med Revisions- och Hållbarhetsutskottet samt externa revisorer. Efter deras granskning och eventuella justeringar godkänns värderingarna av Revisions- och Hållbarhetsutskottet och inkluderas i Kinneviks redovisning.

Verkligt värde för andra finansiella instrument fastställs med metoder som i varje enskilt fall antas ge den bästa uppskattningen av verkligt värde. För tillgångar och skulder med förfall inom ett år antas nominellt värde justerat för ränta och premier ge en god approximation av verkligt värde.

Denna not innehåller upplysningar om finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde enligt nedan nivåer:

Nivå 1: Verkligt värde fastställt utifrån noterade priser på en aktiv marknad för samma instrument.

Nivå 2: Verkligt värde fastställt utifrån värderingstekniker med observerbara marknadsdata, antingen direkt (som pris) eller indirekt (härlett från pris) och som inte inkluderats i Nivå 1.

Nivå 3: Verkligt värde fastställt med hjälp av värderingstekniker, med väsentliga inslag av indata som inte är observerbara på marknaden.

Våra största onoterade innehav

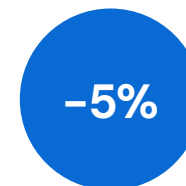
Nyckeltal, ordnat efter storlek

Portföljbolag	% Ägarandel	% Vikt av onoterade innehav	Verkligt värde Mkr	Verkligt värde förändring, Q/Q	Verkligt värde förändring, YTD	Verkligt värde förändring Y/Y	NTM försäljning förväntad förändring, Q/Q	NTM försäljningsmultipl förändring, Q/Q
Spring Health	15%	20%	4 908	+5%	+9%	+13%	+3%	+1%
Pleo	14%	11%	2 717	-7%	-18%	-20%	+4%	-10%
TravelPerk	14%	10%	2 410	+6%	+15%	+6%	+11%	-1%
Cityblock	9%	9%	2 368	-5%	-12%	-28%	+3%	-3%
Betterment	12%	6%	1 399	-4%	+1%	-7%	+5%	-2%
Stegra	3%	5%	1 283	+0%	+4%	+9%	-	-
Mews	8%	4%	1 064	+2%	+14%	+16%	+12%	-6%
Instabee	15%	4%	958	-	+15%	-8%	+3%	+0%
Omio	6%	3%	722	-4%	-0%	-7%	+5%	-2%
Cedar	7%	3%	707	-3%	-49%	-53%	+7%	-6%
Transarent	3%	3%	680	-4%	+5%	-2%	+11%	-6%

Värdetrender i sektorer

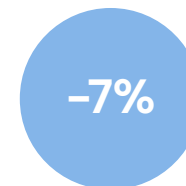
% Q/Q förändring

	Genomsnittlig innehavstid i år	Verkligt värde	Aktiepris	Förändring i förväntad NTM försäljning	Genomsnitt portföljbolag EV/NTM försäljning	Genomsnitt jämförelsebolag EV/NTM försäljning
Health & Bio	3,3	-11%	-10%	+3%	-9%	+11%
Software	5,3	-1%	+1%	+8%	-6%	-0%
Platforms & Marketplaces	6,2	-12%	-4%	+2%	-5%	+2%
Climate Tech	1,9	+0%	+1%	-	-	-
Övriga Investeringar	3,2	-3%	+0%	+1%	-	-
Onoterade portföljen	4,2	-7%	-4%	+4%	-7%	+5%



Förändring i aktiepris

(Q/Q)

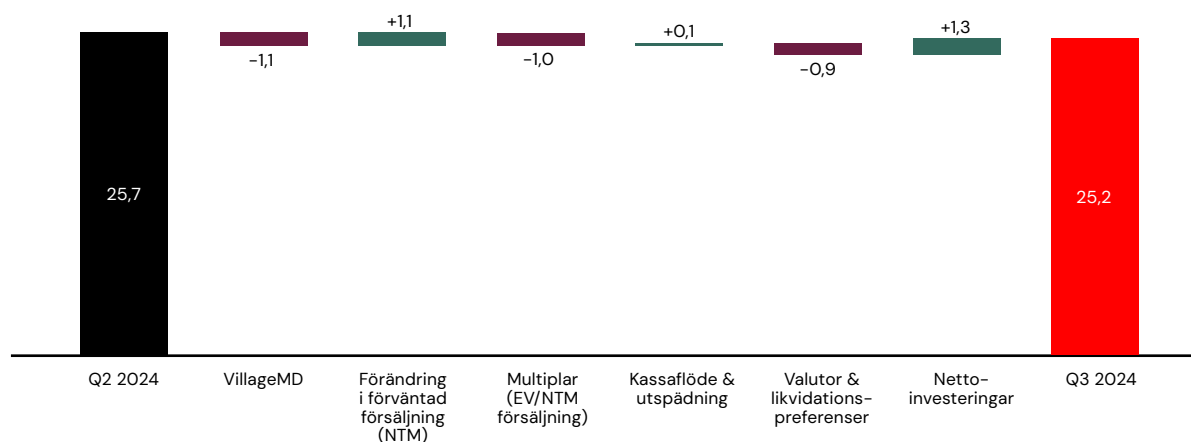


Förändring i verkligt värde

(Q/Q)

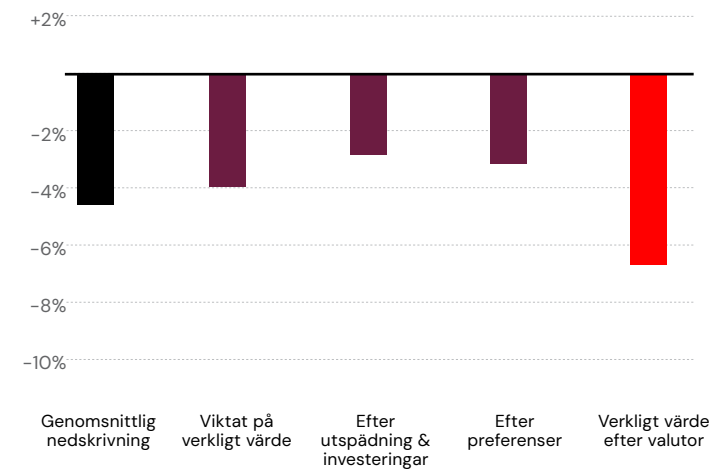
Värde drivare i den noterade portföljen

Q2 2024 - Q3 2024, illustrativa approximationer, Mdkr



Från underliggande värderingsförändring till förändring i verkligt värde

% Q/Q förändring



Översikt av kvartalet

Ett stabilt kvartal på börsen

Medan Q2 var ett svagt kvartal för våra publika jämförelsebolag, med multiplar som minskade med 15–20 procent, var Q3 ett i genomsnitt mer stabilt kvartal. Inom dessa stabila genomsnitt, noterade vi dock en bredare spridning än tidigare av utvecklingen bland de individuella bolagen inom jämförelsegrupperna. I genomsnitt såg vi en mindre minskning av multiplar för SaaS-bolag och en högre ensiffrig ökning inom hälsoteknik- och vårdbolag. Analytikers konsensusprognoser förblev i stort sett stabila efter jämförelsebolagens rapporter för 2024s andra kvartal, efter betydande nedåjusteringar i tillväxtförväntningar tidigare i år. De genomsnittliga tillväxttakterna fortsatte att avta, såväl försäljning till nya som befintliga kunder, och var typiskt sett mindre än hälften så höga som fallet var två år sedan. Vinstmarginalerna fortsatte att öka, men i mindre steg än under tidigare kvartal.

Värderingsnivåer fortsatte att korrelera starkt med fundamentala finansiella förväntningar över de kommande tolv månaderna. Mer än två tredjedelar av variansen i multiplarna för noterade SaaS- och hälsoteknikbolag förklaras av den förväntade tillväxttakten och EBITDA-marginalen under de kommande tolv månaderna. "Rule of X" har alltmer blivit den etablerade värderingsmodellen för SaaS-bolag som närmar sig lönsamhet och börjar generera positivt kassaflöde. Jämfört med den traditionella "Rule of 40", att summan av intäkttillväxt och EBITDA- eller kassaflödesmarginal bör vara minst 40 procent, lägger Rule of X större vikt vid tillväxt. Exakt hur stor vikt som tillväxten tilldelas varierar, men tenderar att vara mellan 2–3 gånger så hög som vikten på lönsamhet. Våra SaaS- och hälsoteknikföretag värderas i genomsnitt till multiplar som är mindre än hälften av vad denna Rule of X föreslår. Detta beror på att vi även kalibrerar våra multiplar med hänsyn till finansiell styrka, storlek, och skillnader i andelen återkommande intäkter jämfört med mer transaktions- eller användningsbaserade intäkter. Vi avser att fortsätta förbättra detaljrikedomen av våra värderingsprinciper och tillvägagångssätt under de kommande kvartalen, däribland koncept som Rule of X, för att fortsätta försöka öka förståelsen för våra värderingar i förhållande till såväl publika som privata jämförbara bolag.

Kärninnehaven

Det verkliga värdet av våra kärninnehav – Cityblock, Mews, Pleo, Spring Health och Travelperk – ökade med 4 procent före valutakurseffekter, medan det rapporterade verkliga värdet var oförändrat på grund av den svaga dollarutvecklingen. Publika jämförelsebolags aktiekurser ökade i genomsnitt med samma 4 procent. Inkluderat vår investering i Spring Health på 0,8 Mdkr under kvartalet ökade det verkliga värdet på våra kärninnehav med 7 procent till 13,5 Mdkr. Vid kvartalets slut representerar dessa fem bolag 52 procent av värdet av vår portfölj, en ökning från 47 procent vid slutet av andra kvartalet och 30 procent i slutet av 2022. Vi förväntar oss att vikten av dessa bolag i vår portfölj fortsätter att öka genom fortsatt stark operationell utveckling, och vårt fortsatta agerande på våra kapitalallokeringsprioriteringar.

Dessa kärninnehav har under 2024 som grupp fortsatt möta våra förväntningar, såväl vad gäller tillväxt som lönsamhetsförbättringar. De senaste tolv månader-

na har de växt sin omsättning med mer än 60 procent. Under de kommande tolv månaderna förväntar vi oss att de växer i genomsnitt 43 procent, med en genomsnittlig EBITDA-marginal på –5 procent. Jämfört med föregående kvartal innebär detta en minskning av tillväxttakten med fem procentenheter i utbyte mot en förbättring av marginaler med fyra procentenheter. Under 2025 förväntar vi oss att de som grupp upprätthåller en genomsnittlig tillväxttakt som överstiger 40 procent och en genomsnittlig EBITDA-marginal omkring 0 procent. De är alla välfinansierade, med sammanlagt 8 Mdkr i kassan på sina balansräkningar och förväntade sammanlagda förluster på 2 Mdkr innan vi bedömer att de når ett mer permanent positivt kassaflöde. Denna styrka ger dem motståndskraft att hantera kortsiktiga motgångar och möjliggör ett fortsatt fokus på att förverkliga bolagens långsiktiga ambitioner.

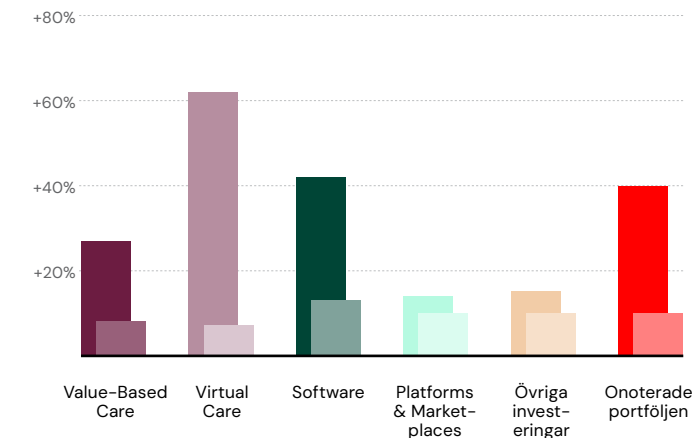
Operationell utveckling och finansiell motståndskraft

Våra portföljbolags försäljningstillväxt och EBITDA-marginaler har under 2024 i genomsnitt motsvarat våra förväntningar. Under 2024 kommer tillväxten fortsatt tyngas av våra e-handelsinvesteringar tills deras underliggande konsumentmarknader stabiliseras och förbättras. Vi förväntar oss för närvarande att den privata portföljen kommer att växa sin omsättning med i genomsnitt 45 procent under 2024, i linje med förväntningarna i föregående kvartal och upp från en förväntad tillväxt om 40 procent under 2024 vid slutet av det fjärde kvartalet 2023. Denna förbättring drivs främst av kapitalallokering och förändringar i sammansättningen av vår portfölj.

Den finansiella ställningen för vår snabbväxande portfölj förblir stark. 43 procent av den privata portföljen, mätt i andel av portföljvärde, förväntas nå lönsamhet på EBITDA-nivå under 2024, antingen över hela året eller på månadsbasis mot årets slut. Ytterligare 41 procent är finansierade att nå lönsamhet med god marginal. Bolag som representerar 12 procent av vår privata portfölj kommer enligt deras nuvarande affärsplaner sannolikt att behöva nytt kapital under de kommande 12 månaderna. Kommande finansieringsbehov är att förvänta sig med hänsyn till karaktären på vår portfölj. I majoriteten av dessa kommande finansieringsrundor ser vi en stark potential för framtida värdetillväxt. I de fall vi inte tror denna potential finns, kommer vi istället hjälpa bolagen lösa sina finansieringsbehov på andra sätt, och med kapital från andra källor än vår balansräkning.

NTM försäljningstillväxt per NAV-sektor

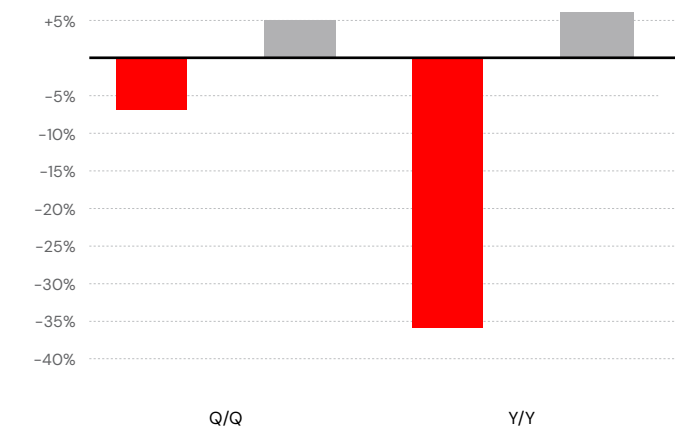
Kinneviks portföljbolag (mörk) mot noterade jämförelsebolag (ljus)



Not: Exkluderar Climate Tech-bolagen givet deras tidiga utvecklingsstadiet.

Förändring i EV/NTM försäljningsmultiplar

Kinneviks portföljbolag (röd) mot noterade jämförelsebolag (grå)



Multiplar, valutor, preferenser och transaktioner

Multiplar ökade i genomsnitt med 5 procent bland vår privata portföljs jämförelsebolag under det tredje kvartalet. Värderingar av våra privata bolag baserades i sin tur på multiplar som minskade med motsvarande 7 procent, delvis drivet av den kraftiga nedskrivningen av VillageMD (se sida 27).

Våra bolag fortsatte att växa betydligt snabbare än sina börsnoterade jämförelsebolag, och flera utav dem kommer övergå till att värderas utifrån nuvarande och framtida lönsamhet i kommande kvartal. I slutet av kvartalet värderades vår privata portfölj i genomsnitt till en 13 procents premie jämfört med jämförelsegruppens genomsnitt, samtidigt som den växte i genomsnitt 4,1x gånger snabbare. Jämfört med jämförelsegruppens högsta kvartil värderas vår privata portfölj till en 44 procents rabatt och växte 3,3x gånger snabbare. En fullständig lista över de noterade jämförelsebolag som används i bedömningen av verkliga värden på våra investeringar finns tillgänglig på vår hemsida.

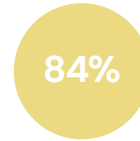
Valutakurser hade en betydande negativ effekt på våra värderingar under kvartalet. Den amerikanska dollarn minskade med 4,3 procent och euron med 0,3 procent. Sammantaget hade valutor en negativ effekt på 0,7 Mdkr på vår privata portföljs verkliga värde under kvartalet.

Under de senaste tolv månaderna har det genomförts transaktioner i bolag som motsvarar 73 procent av värdet i den privata portföljen, till värderingar som i genomsnitt varit i linje med vårt substansvärde i vart och ett av deras respektive föregående kvartal. Köp och försäljningar av aktier från existerande aktieägare har i genomsnitt skett till en 30 procents rabatt till vårt substansvärde, medan emissioner av nya aktier i finansieringsrundor har i genomsnitt skett till en 20 procents premie mot vårt substansvärde. Sedan slutet av 2022 har transaktioner skett i 79 procent av den privata portföljen till en värdering motsvarande en genomsnittlig premie om 1 procent till vårt substansvärde i det senaste föregående kvartalet.

Den sammanlagda effekten av likvidationspreferenser uppgick till 1,6 Mdkr i slutet av tredje kvartalet 2024, en minskning från 1,8 Mdkr i andra kvartalet 2024 och en 50 procentig minskning från 3,2 Mdkr vid sin kulmen i slutet av 2022. Den sammanlagda effekten motsvarar 6 procent av det verkliga värdet på vår onoterade portfölj, ned från 11 procent i slutet av 2022. Vi förväntar oss att effekten kommer att fortsätta minska framgent, vilket underlättar för våra värderingar att vara mindre tvetydiga och mer dynamiska.



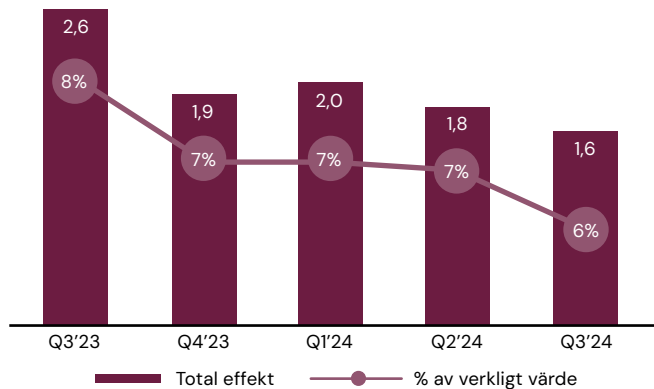
Andel av den privata portföljen som prissatts i transaktioner under senaste 12 månaderna



Andel av den privata portföljen som är lönsam eller finansierade till lönsamhet med en buffert

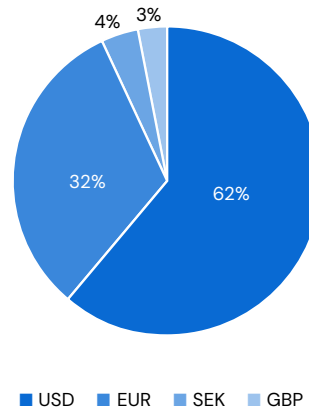
Påverkan av likvidationspreferenser

Q3 2023 – Q3 2024, Mdkr och % av onoterade innehav



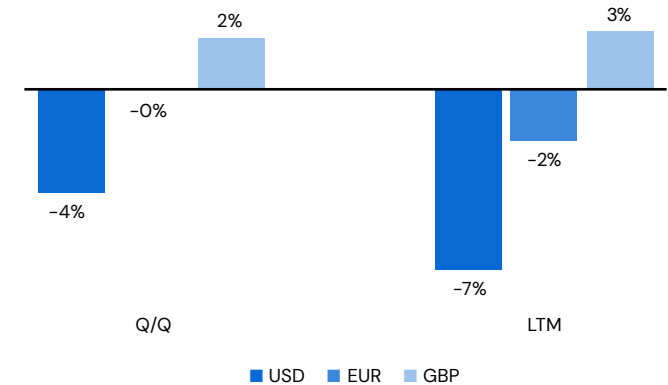
Valutafördelning

% av onoterade innehav



Utveckling i viktigaste valutor

Mot SEK, Q/Q och LTM



Health & Bio: Value-Based Care

Bolagen inom Value-Based Care består av vårdgivare som tar risk på patienters hälsa och blir belönade om de håller sina patienter friska. Dessa skiljer sig från vårdgivare som tar betalt från patienter och andra betalare baserat på utförd vård oavsett utfall.

Börsnoterade vårdföretag som använder en värdebaserad modell har historiskt sett värderats till stora premier mot vårdgivare som tar betalt baserat på utförd vård. Dessa bolag, One Medical (ONEM), Oak Street Health (OSH), och Signify (SGFY), blev dock alla utköpta från börsen under 2023. Multiplarna som dessa bolag handlades till återfinns i spridningsdiagrammet på höger sida. Vi är medvetna om det korta utgångsdatumet för värderingsnivåer i en marknad som denna och har därför sänkt våra multiplar de senaste kvartalen i förhållande till utvecklingen i mer traditionella jämförelsebolag såsom United Health (UNH) och Humana (HUM), och enablers som Agilon (AGL) och Privia (PRVA).

Under 2023 genererade **Cityblock** mer än 1 MdUSD i intäkter, och vi förväntar oss att bolaget växer med nästan 40 procent proforma inom deras befintliga verksamhet under 2024, med EBITDA-marginaler som rör sig mot lönsamhet under 2025. Cityblock har hittills under 2024 mött våra tillväxtförväntningar, men ligger något efter på lönsamhet på grund av en marknadsomfattande ökning i utnyttjande av hälsovård vilket har påverkat bolagets bruttomarginal negativt. Detta resulterar i att vi detta kvartal har sänkt våra förväntningar något på resultaten under 2025. Bolaget reste nästan 600 MUSD i nytt kapital under 2021 och är alltså fullt finansierat till lönsamhet. Vårt verkliga värde har minskat något under kvartalet till 2,4 Mdkr på grund av en svagare dollar, medan vår underliggande värdering förblir i stort sett oförändrad eftersom fortsatta framsteg balanseras av en ökad försiktighet kring värderingsmultiplar och de ovan nämnda nedjusteringarna på förväntningarna på 2025.

I det första kvartalet 2024 skrev vi ner vår värdering av **VillageMD** till en värdering som motsvarar bolagets kontrollägare Walgreens nedskrivning av goodwill relaterad till VillageMD. Under kvartalet har Walgreens sagt att de utvärderar alternativ för deras investering, inklusive en försäljning eller omstrukturering av bolaget. Walgreens har också meddelat att VillageMD har brutit mot klausuler i avtalen som reglerar de moderbolagslånen som Walgreens gett bolaget, samt att Walgreens förbundit sig till att inte framtvunga förfall av dessa lån. Den ökade osäkerheten i situationen, samt det mycket begränsade inflytandet vårt mindre minoritetsägande ger oss, har lett oss till att justera ned vår underliggande värdering av VillageMD till en nivå där inget överskjutande värde tillskrivs övriga aktieägare efter att Walgreens skuld har återbetalats, vilket speglar en underliggande värdering motsvarande 0,4x förväntade intäkter under NTM.

Value-Based Care	Kinneviks portfölj	Jämförelsegrupp genomsnitt	Jämförelsegrupp övre kvartil
Försäljningstillväxt (NTM)	27%	8%	6%
Försäljningstillväxt (LTM)	29%	11%	7%
Bruttomarginal (NTM)	12%	21%	32%
EV/NTM försäljning	1,4x	1,1x	1,9x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	-21%	+6%	+3%
Aktiepris (Q/Q)	-31%	+17%	+16%

Not: "Kinneviks portfölj" viktad på värden i Q2 2024 med hänsyn till nedskrivningen av VillageMD i kvartalet. Datapunkter för "Jämförelsegrupp: övre kvartil" är genomsnittliga värden för den övre kvartilen i termer av multipl. "Försäljningstillväxt (LTM)" proforma VillageMDs förvärv av Summit Health och Cityblock justerat för nedstängda marknader och kontrakt.



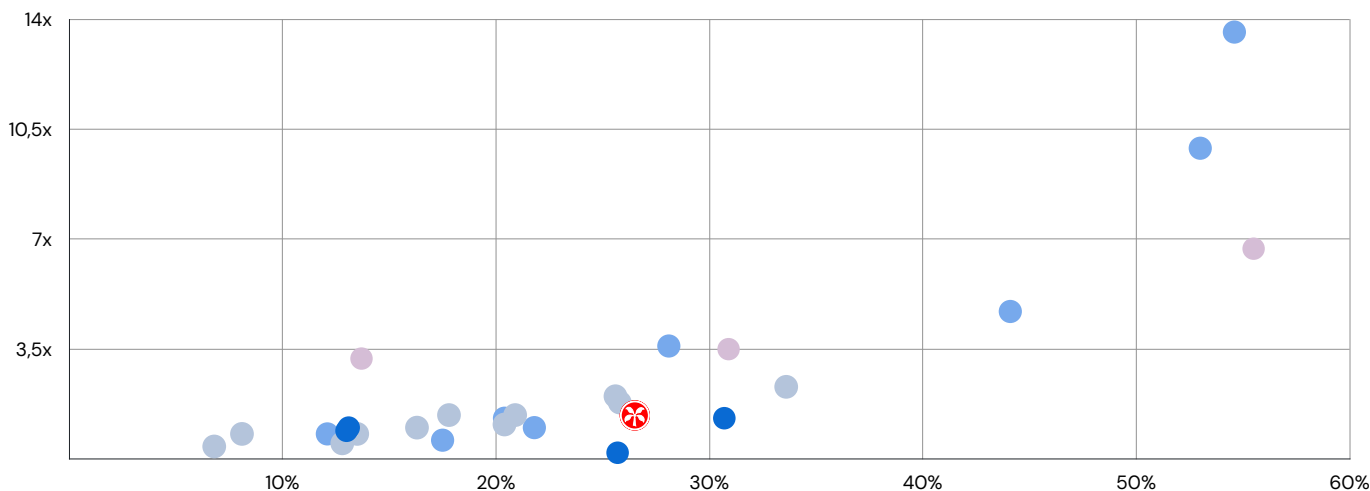
Andel av onoterade innehav



Förändring i verkligt värde (Q/Q)

EV/NTM försäljning och kapitaleffektivitet (Försäljningstillväxt plus EBITDA-marginal)

Viktigaste publika riktmärken vid kvartalets slut



● VBC Providers/Enablers ● Traditional Care Providers ● Healthcare Technology ● Previous VBC Peers Taken Private ● Kinneviks portföljbolag

Health & Bio: Virtual Care

Våra bolag inom Virtual Care levererar specialiserade vårdtjänster genom virtuella kanaler och använder teknologi såsom AI för att förbättra vårdutfallet för sina användare. Vårt tidigare portföljbolag Livongo pionjerade modellen, och våra nuvarande portföljbolag driver på utvecklingen för att utmana mer mogna bolag inom virtuell vård såsom Teladoc (TDOC) och Amwell (AMWL). Våra bolag säljer sina tjänster till arbetsgivare och försäkringsbolag och har en hög andel återkommande intäkter. Eftersom de är vårdbolag har de dock högre kostnader för att serva sina slutkunder jämfört med många mjukvarubolag. Den lämpliga publika jämförelsegruppen för att värdera våra bolag inom virtuell vård består därför av snabbväxande SaaS-bolag och hälsoteknikbolag med strukturellt lägre bruttomarginaler på omkring 50-70 procent. Transcarent, som är i ett tidigare stadie i sin utveckling, genererar bruttomarginaler som är lägre än detta spann, vilket drar ner det genomsnitt för sektorn som visas i tabellen till höger.

Försäljnings- och bruttovinstmultiplar på NTM-basis för vår jämförelsegrupp bestående av SaaS-bolag minskade med 1-2 procent i genomsnitt under kvartalet, medan bruttovinstmultiplar för hälsovårdsbolag ökade med 6 procent i genomsnitt. Vi anser att **Spring Health** ska värderas någonstans mellan dessa jämförelsegrupper, med hänsyn till bolagets likheter och olikheter med respektive grupp. I detta kvartal har vi ökat våra försäljnings- och bruttovinstmultiplar med 1 respektive 3 procent. Baserat på försäljningsmultiplar på en NTM-basis är vår värdering nu på en 15-20 procentig premie mot genomsnittet för hälsoteknikbolagen, och på en 30 procentig rabatt mot genomsnittet för SaaS-bolagen. På basis av bruttovinstmultiplar över NTM är vår värdering i linje med genomsnittet för SaaS-bolagen. Spring Health växer 3-6x gånger snabbare än genomsnittet för jämförelsegrupperna och förväntas vara lönsamt under de kommande 12 månaderna. Hittills under 2024 har Spring Health visat starka resultat och har slagit våra tillväxtförväntningar med 6 procent och samtidigt konsumerat 47 procent mindre kapital än våra förväntningar. Vår värdering i detta kvartal ligger på samma nivå som företagets finansieringsrunda som slutfördes under kvartalet, 4 procent över vår underliggande värdering i det andra kvartalet 2024.

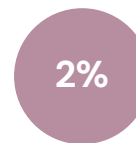
Vårt yngre bolag **Pelago** offentliggjorde en finansieringsrunda om 58 MUSD i det första kvartalet 2024. Vi deltog i finansieringsrundan redan i det fjärde kvartalet 2023, och vår värdering de senaste tre kvartalen har reflekterat den som tillskrevs bolaget i denna finansieringsrunda. Bolaget har ökat sin försäljning på månadsbasis med mer än 70 procent sedan slutet av 2023, och vår värdering förblir oförändrad detta kvartal på grund av denna övertygande prestation. Pelago fortsätter att vara ett företag med extrem tillväxt, där framtida tillväxttakter förblir volatila inom området 2-3x över de kommande två åren, men med stabila bruttomarginaler på nästan 70 procent.

Virtual Care	Kinneviks portfölj	Jämförelsegrupp genomsnitt	Jämförelsegrupp övre kvartil
Försäljningstillväxt (NTM)	62%	7%	9%
Försäljningstillväxt (LTM)	86%	9%	14%
Bruttomarginal (NTM)	46%	63%	84%
EV/NTM försäljning	5,4x	4,4x	11,7x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	-0%	+14%	+37%
Aktiepris (Q/Q)	+3%	+3%	+35%

Not: "Kinneviks portfölj" viktad på värde. Datapunkter för "Jämförelsegrupp: övre kvartil" är genomsnittliga värden för den övre kvartilen i termer av multipl.



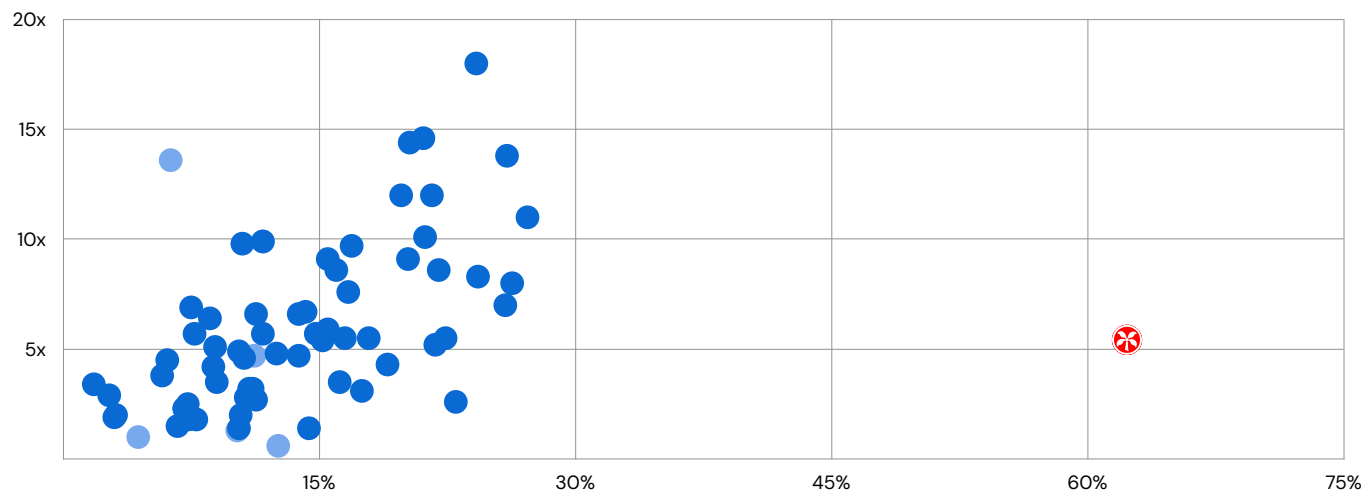
Andel av onoterade innehav



Förändring i verkligt värde (Q/Q)

EV/NTM försäljning och försäljningstillväxt

Viktigaste publika riktmarken vid kvartalets slut



• SaaS Universe • Healthcare Technology • Kinneviks portföljbolag

Software

Våra bolag inom Software jämförs mot tre olika grupper av bolag. Dels snabbväxande bolag vars profil liknar våra bolags. Bolagen i denna jämförelsegrupp varierar över tid men inkluderar bolag såsom Snowflake (SNOW), CrowdStrike (CS), SentinelOne (S) och Cloudflare (NET). Dels bolag med en högre andel intäkter som drivs av transaktioner eller användande, snarare än strikt återkommande intäkter, som därför har bruttomarginaler likt flera av våra bolag. Denna grupp inkluderar t.ex. Shopify (SHOP) och Bill.com (BILL). Slutligen jämför vi även mot sektorspecifika jämförelsebolag som Veeva Systems (VEEV) och Doximity (DOCS) för Cedar, och Toast (TOST) för Mews. Tillväxt är fortsatt en avgörande faktor för multiplar och våra bolag värderas i linje med eller lägre än vad korrelationen mellan tillväxt och multiplar antyder bland publika bolag. Våra multiplar justeras även för skillnader i lönsamhet, finansiell styrka, och andel återkommande intäkter.

Pleo passerade 100 MEUR i intäkter på årsbasis under 2023 och växer 2-3 gånger snabbare än sina jämförelsebolag med en starkare bruttomarginal. Åtgärder som bolaget initierat under det senaste året har lett till betydande marginalförbättring och en tydlig väg mot lönsamhet under slutet av 2025 om bolaget så önskar, med en stor kassabuffert efter bolagets framgångsrika kapitalanskaffningar under 2021. Under 2024 har bolaget hittills mött våra förväntningar på tillväxt och överträffat våra förväntningar på förbättrad lönsamhet, men på grund av den marknadsomfattande avmattningen av tillväxt bland publika jämförelsebolag har vi sänkt våra förväntningar på såväl tillväxt som vinstmarginaler under 2025 med medelhöga ensiffriga procenttal. Detta, tillsammans med en 14-procentig minskning av vår bruttovinstmultipl för att ta ner vår värdering av Pleo till jämförelsegruppens genomsnittliga nivå, gör att vår underliggande värdering minskar med 6 procent under kvartalet. Vår underliggande värdering är nu 4 procent över den nivån där vi och andra investerare förvärvade en mindre post aktier från andra ägare under årets första kvartal.

Vår värdering av **TravelPerk** ökade med 6 procent under kvartalet, med försäljnings- och bruttovinstmultiplar på NTM-basis relativt oförändrade på en 25 procentig rabatt till jämförelsegruppens genomsnitt på bruttomarginalsnivå. Vår underliggande värdering är strax över värderingen i finansieringsrundan som offentliggjordes tidigare i år. Under 2023 växte TravelPerk sina intäkter med 70 procent och sin bruttovinst med 90 procent. Bolaget har fortsatt att leverera under 2024, med en bruttovinst mer än 10 procent över förväntan och förluster nästan 20 procent lägre än vad vi förväntat oss. Förra kvartalet meddelade även TravelPerk sitt förvärv av den amerikanska reseplattformen AmTrav, vilket accelererar bolagets amerikanska expansion.

Vår värdering av **Mews** är oförändrad från nivån som etablerades i bolagets finansieringsrunda under första kvartalet 2024. Bolaget växte med mer än 60 procent under 2023, och passerade 100 MUSD i nettoomsättning på årsbasis.

Software	Kinneviks portfölj	Jämförelsegrupp genomsnitt	Jämförelsegrupp övre kvartil
Försäljningstillväxt (NTM)	42%	13%	19%
Försäljningstillväxt (LTM)	47%	16%	23%
Bruttomarginal (NTM)	64%	75%	79%
EV/NTM försäljning	7,3x	6,0x	11,1x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	-6%	-0%	+2%
Aktiepris (Q/Q)	+1%	+2%	+9%

Not: "Kinneviks portfölj" viktad på värde. Datapunkter för "Jämförelsegrupp: övre kvartil" är genomsnittliga värden för den övre kvartilen i termer av multipl.



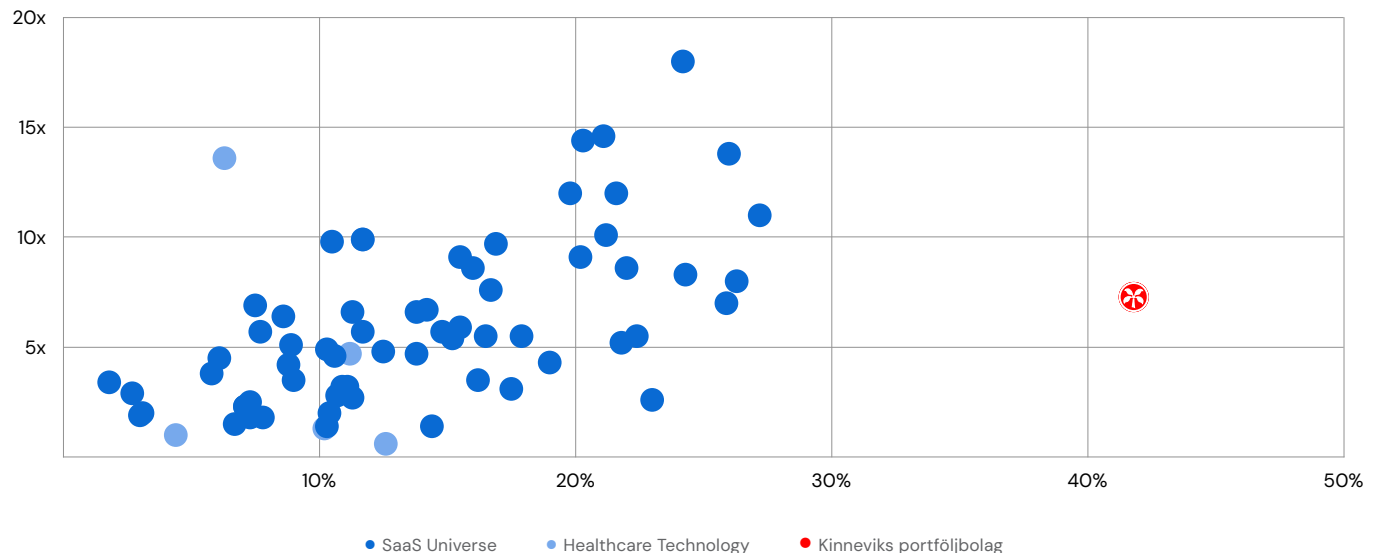
Andel av onoterade innehav



Förändring i verkligt värde (Q/Q)

EV/NTM försäljning och försäljningstillväxt

Viktigaste publika riktmärken vid kvartalets slut



Platforms & Marketplaces

Våra investeringar inom Platform & Marketplaces omfattar bolag som Oda, med bruttomarginaler omkring 30 procent, till bolag som Betterment vars bruttomarginaler överstiger 70 procent. På grund av dessa skillnader i finansiell profil och underliggande marknader jämför vi våra bolag mot skraddarsydda jämförelsegrupper av noterade bolag. De flesta av våra investeringar inom kategorin delar dock en direkt eller indirekt exponering mot konsumentsentiment och e-handel. Många av våra bolag inom e-handel hade ett svårt 2023, och våra prognoser reflekterar fortsatta utmaningar under 2024.

Betterment jämförs primärt mot digitala plattformar för sparande och investeringar såsom Charles Schwab (SCHW) och Robinhood Markets (HOOD). Bolagets tillgångar under förvaltning ("AUM") har ökat starkt under 2023 och 2024, delvis drivet av en betydande tillväxt i dess kontantinsättningsprodukt. AUM uppgår nu till 53 MdUSD, upp 30 procent de senaste tolv månaderna, och försäljningstillväxten har varit betydligt starkare än så. Samtidigt har bolaget nått lönsamhet på en kassaflödesnivå. Vår bedömda värdering förblir i stort sett oförändrad i kvartalet.

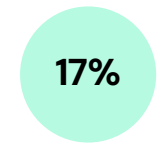
Värderingen av **Job&Talent** kalibreras mot frilansplattformar som Fiverr (FVRR) och Upwork (UPWK), såväl som mot marknadsplatser som Airbnb (ABNB) och Uber (UBER). De sistnämnda är alltmer relevanta, med tanke på de risker många investerare ser för att den snabba tillväxten inom AI och LLMs kan påverka frilansplattformar negativt. Trots bolagets fortsatta lönsamhetsförbättringar under kvartalet minskar vår värdering på grund av den kraftiga inbromsningen i den underliggande e-handelsbemanningsmarknaden.

Under förra kvartalet genomförde **Instabee** en ny finansieringsrunda som värderade bolaget 16 procent högre än vår underliggande värdering i det föregående kvartalet. Kinnevik deltog i finansieringsrundan genom omvandlingen av vår konvertibel som vi investerade i under 2023. Vår värdering av bolaget detta kvartal motsvarar värderingen som denna finansieringsrunda skedde på, och kalibreras mot en bred jämförelsegrupp såsom logistikbolaget InPost (INPST. AS) och matleveranstjänsten DoorDash (DASH).

Vår värdering av vår investering i **Oda** är justerad nedåt i kvartalet för att ta höjd för den inte obetydliga risken att företaget inte kommer lyckas uppvisa lönsamhet och bärkraft i dess svenska verksamhet under de kommande 6-12 månaderna.

Platforms & Marketplaces	Kinneviks portfölj	Jämförelsegrupp genomsnitt	Jämförelsegrupp övre kvartil
Försäljningstillväxt (NTM)	14%	10%	8%
Försäljningstillväxt (LTM)	20%	15%	13%
Bruttomarginal (NTM)	64%	59%	67%
EV/NTM försäljning	3,5x	4,6x	7,4x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	-5%	+2%	+3%
Aktiepris (Q/Q)	-4%	+6%	+4%

Not: "Kinneviks portfölj" viktad på värde. Datapunkter för "Jämförelsegrupp: övre kvartil" är genomsnittliga värden för den övre kvartilen i termer av multipel. "Försäljningstillväxt (NTM)" profroma Budbees fusion med Instabox.



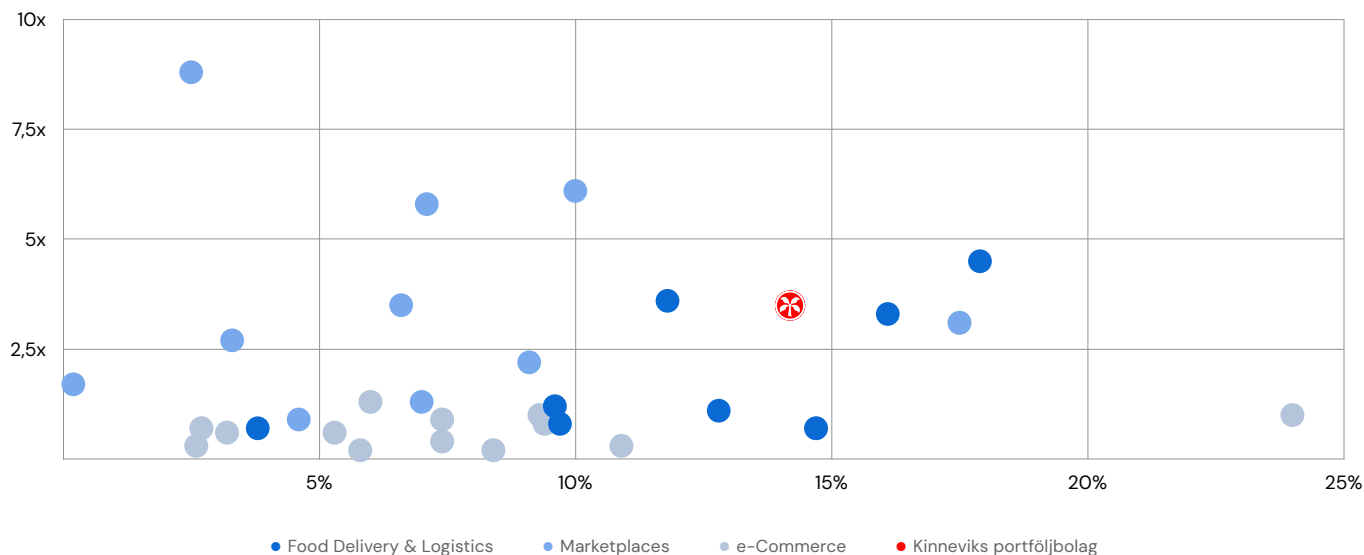
Andel av onoterade innehav



Förändring i verkligt värde (Q/Q)

EV/NTM försäljning och försäljningstillväxt

Viktigaste publika riktmärken vid kvartalets slut



Climate Tech

Climate Tech består av bolag vars affärsmodeller varierar men som alla utmanar koldioxidintensiva sektorer.

Stegra (tidigare H2 Green Steel) tar sikte på den 1.000 MdUSD stora globala stålindustrin med en integrerad produktionslinje som minskar utsläppen av växthusgaser med upp till 95 procent jämfört med traditionell stålproduktion. I början av 2024 meddelade bolaget att de har säkrat 4,2 MdEUR i skuldfinansiering. Tillsammans med totalt 2,1 MdEUR i equityfinansiering och 350 MEUR i bidragsfinansiering är därmed den första fasen av anläggningen i Boden fullt finansierad. Anläggningen förväntas starta produktion under 2026, och hälften av de initialt planerade årliga volymerna om 2,5 miljoner ton stål har redan sålts på förhand genom bindande fem- till sjuåriga avtal. Dessa volymer motsvarar intäkter om 100 Mdkr, baserat på normaliserade stålpriser. Vi använder flera metoder för att kalibrera vår värdering, främst diskonterade kassaflöden och framåtblickande EBITDA-multiplar hämtade från en bred jämförelsegrupp. Direkt jämförbara bolag är sällsynta, och vår jämförelsegrupp omfattar därför såväl bolag som är pionjärer inom utfasning av fossila bränslen som traditionella stål- och metallproducenter. För den senare gruppen tar vi hänsyn till faktorer som påverkar jämförbarheten. Dessa faktorer omfattar bolagens klimatpåverkan och föråldrade produktionsanläggningar som leder till högre underhållsinvesteringar, vilket tillsammans med regulatoriska effekter påverkar värderingarna av traditionella producenter negativt. Vår värdering på medelkort sikt är främst påverkad av huruvida Stegra uppfyller vissa milstolpar såsom relevanta krav för skuldfinansiering, planerliga investeringar samt att de håller vår förväntade tidplan. Utvecklingen mot dessa milstolpar kommer att påverka vår värdering positivt eller negativt. Förra kvartalet reste Stegra ytterligare kapital på en värdering i linje med vår underliggande värdering och vårt verkliga värde är i stort sett oförändrat.

Solugen producerar kemikalier med lägre CO₂-utsläpp genom en unik process som använder förnybara råvaror. Denna metod är inte bara grönare, men även billigare och mer säker än traditionell produktion. Bolaget har en stark produktportfölj av kommersiella kemikalier med en total försäljningspotential på 20 MUSD årligen, som sträcker sig över tillämpningsområden såsom jordbruk, energi, vattenrening, byggtveckling, städning och personlig hälsa och vård. Solugen beräknas generera mer än 800 MUSD i årliga intäkter innan 2030. Bolagets första kommersiella anläggning har varit i drift sedan 2022 och en andra anläggning, samlokaliserad med deras råvaruleverantör ADM, planeras starta produktion under 2025. Vi värderar vår investering med hjälp av flera metoder, främst diskonterade kassaflöden och framåtblickande försäljningsmultiplar applicerade på bolagets sannolikhetsviktade kemikalieportfölj i jämförelse med börsnoterade bioteknikbolag och kemikalieproducenter. Utöver att påbörja byggnation av

deras andra anläggning, säkrade Solugen en villkorad lånegaranti på 214 MUSD från U.S Department of Energy's Loan Programs Office förra kvartalet. Dessa två milstolpar förväntas påverka vår värdering positivt i ett kommande kvartal, när deras inverkan har blivit bedömd grundligt. Under kvartalet förblir vår värdering i stort sett oförändrad efter justering för valutaeffekten.

Aira erbjuder en helhetslösning för intelligenta värmepumpar. Bolaget värderas utifrån försäljningsmultiplar kalibrerade mot tillverkare av energilösningar såsom Nibe (NIBE-B) och Lennox (LII), och energiinstallatörer som Sunrun (RUN) och Sunnova (NOVA). Vi kalibrerar även vår värdering av bolag i den privata growthmarknaden, som till exempel Enpal och Ikomma5. Aira har ambitiösa expensionsplaner i Italien, Tyskland och Storbritannien med målet att nå 5 miljoner hushåll under det kommande decenniet. Bolaget har nyligen startat produktionen av sina egna intelligenta värmepumpar i Polen. Aira har för närvarande en omsättning på 100 MEUR på årsbasis, och reste ytterligare kapital i kvartalet från Kinnevik, Altor och Temasek. Värderingen av vår investering förblir i linje med vår aggregerade investering i bolaget.

Agreena driver en plattform som erbjuder mätning, rapportering och verifiering av växthusgaser som binds i marken, vilket gör det möjligt för bönder att sälja utsläppsrätter när de övergår till ett regenerativt jordbruk. De hjälper också livsmedelsföretag att övervaka koldioxidavtrycket i deras leveranskedjor genom en prenumerationstjänst. Vi kalibrerar vår värdering av bolaget mot breda grupper av snabbväxande SaaS-bolag och marknadsplatser på grund av likheterna i Agreenas affärsmodell och bruttomarginalprofil. Mer än 2.300 lantbrukare från 20 länder samarbetar med Agreena, och 4,5 miljoner hektar jordbruksmark är registrerat på bolagets plattform. Vår värdering motsvarar en NTM försäljningsmultipel på 3,2x. Denna multipel är rabatterad i relation till jämförelsegruppen på grund av Agreenas mindre skala och att bolagets utsläppsrätter ännu inte är certifierade av tredje part. Det verkliga värdet av vår 16-procentiga andel förblir relativt oförändrat under kvartalet.

11%

Andel av onoterade innehav

0%

Förändring i verkligt värde (Q/Q)

Jämförelsegrupper (NTM)	Försäljningstillväxt	EBITDA-marginal	Multiplar & Q/Q förändring
Agreena (EV/R)			
High-Growth SaaS	23%	15%	10,1x -3%
Marketplaces	10%	23%	2,7x -14%
Aira (EV/R)			
Home Energy OEMs	4%	15%	2,2x +11%
Service Ops & Installers	12%	25%	3,2x +9%
Stegra (EV/EBITDA)			
Decarbonisation Leaders	13%	49%	10,2x +6%
Steel & Premium Metal	6%	12%	5,2x -2%
Solugen (EV/R)			
BioTech	17%	-37%	4,2x -9%
Chemical Producers	6%	22%	4,2x +0%

Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar (Mkr)

	Q3 2024	Q3 2023	Q1-Q3 2024	Q1-Q3 2023	Helår 2023
Babylon	-	-	-	-324	-324
Global Fashion Group	21	-266	24	-703	-840
Recursion	-148	26	-340	105	273
Teladoc	-	-	-	113	113
Tele2	-	-773	981	-242	135
Summa noterade innehav	-127	-1 013	665	-1 051	-644
Agreena	-2	-9	5	68	57
Aira	27	-12	34	-12	-23
Betterment	-63	9	8	62	-47
Cedar	-20	-157	-671	-164	-284
Cityblock	-123	-153	-322	305	-274
Enveda	-19	-1	2	11	-21
HungryPanda	6	-16	26	25	9
Instabee	-	-701	123	-984	-1 186
Job&Talent	-231	-28	-497	39	-55
Mews	21	28	128	54	72
Oda/Mathem	-264	-73	-892	-681	-1 042
Omio	-32	5	-1	32	-24
Pelago	-24	3	1	17	22
Pleo	-204	-237	-605	-71	-155
Solugen	-23	3	3	22	-17
Spring Health	217	178	415	859	1 023
Stegra	1	-14	51	3	60
Sure	-23	3	3	22	-17

	Q3 2024	Q3 2023	Q1-Q3 2024	Q1-Q3 2023	Helår 2023
Transarent	-25	4	35	27	-20
TravelPerk	135	13	312	125	-49
VillageMD	-1 092	-509	-3 087	-564	-1 519
Övriga investeringar	-64	-616	-272	-696	-1 517
Summa onoterade innehav	-1 802	-2 280	-5 201	-1 500	-5 007
Summa	-1 929	-3 293	-4 536	-2 551	-5 651
varav realiserade vinster eller förluster för tillgångar inom Nivå 3	-1 805	-2 329	-5 204	-1 500	-5 247

Förändring i realiserade vinster eller förluster för tillgångar inom Nivå 3 för perioden redovisas i resultaträkningen som förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar.

Känslighetsanalys av värderingsmultiplar

Verkligt Värde (Mkr)	-20%	-10%	Actual	+10%	+20%
Multipelförändring					
Spring Health	3 926	4 417	4 908	5 398	5 889
Pleo	2 212	2 462	2 717	2 973	3 228
TravelPerk	1 916	2 163	2 410	2 657	2 903
Summa	8 054	9 042	10 035	11 028	12 020
Effekt	-1 981	-993		993	1 985

I tillägg till känsligheterna för våra tre största onoterade innehav ovan - för samtliga bolag som värderas med multiplar hade en ökning av multiplerna med 10 procent medfört en värdering som är 1.906 Mkr högre. På samma sätt hade en motsvarande minskning av multiplerna medfört en värdering som är 1.820 Mkr lägre.

Verkligt värde av finansiella tillgångar (Mkr)

	A-aktier	B-aktier	Kapital/ Röster (%)	30 sep 2024	30 sep 2023	31 dec 2023
Global Fashion Group	79 093 454	-	35.1/35.1	190	303	166
Recursion	11 905 668	-	4.2/4.2	795	865	1 032
Tele2	-	-	-	-	11 510	11 887
Summa noterade innehav				985	12 677	13 084
Agreena			16/16	337	343	332
Aira			10/10	613	360	348
Betterment			12/12	1 399	1 500	1 391
Cedar			7/7	707	1 498	1 378
Cityblock			9/9	2 368	3 092	2 513
Enveda			10/10	405	435	403
HungryPanda			11/11	535	482	466
Instabee			15/15	958	1 016	823
Job&Talent			5/5	587	1 162	1 068
Mews			8/8	1 064	499	517
Oda/Mathem			27/27	83	901	677
Omio			6/6	722	768	712
Pelago			14/14	495	408	494
Pleo			14/14	2 717	3 281	3 293
Solugen			2/2	507	543	504
Spring Health			15/15	4 908	3 493	3 657
Stegra			3/3	1 283	1 152	1 232
Sure			9/9	507	543	504
Transcarent			3/3	680	652	605

	A-aktier	B-aktier	Kapital/ Röster (%)	30 sep 2024	30 sep 2023	31 dec 2023
TravelPerk			14/14	2 410	2 292	2 098
VillageMD			3/3	-	4 042	3 087
Övriga investeringar			-	1 879	2 909	2 050
Summa onoterade innehav				25 164	31 371	28 152
Summa				26 149	44 048	41 236

Investeringar i finansiella tillgångar (Mkr)

	Q3 2024	Q3 2023	Q1-Q3 2024	Q1-Q3 2023	Helår 2023
Recursion	-	-	103	145	145
Summa noterade innehav	-	-	103	145	145
Agreena	-	-	-	119	119
Aira	231	371	231	371	371
Cityblock	-	-	177	-	-
Enveda	-	166	-	424	424
HungryPanda	43	-	43	15	15
Instabee	-	10	12	264	273
Job&Talent	0	-	16	-	-
Mews	-	-	419	-	-
Oda/Mathem	149	52	347	263	400
Omio	-	-	11	-	-
Pelago	-	-	-	-	81
Pleo	-	-	29	-	96
Spring Health	836	-	836	1 592	1 592
Stegra	-	871	-	871	894
Transcarent	-	-	40	-	-
TravelPerk	-	-	-	203	203
Övriga investeringar	2	17	105	274	291
Summa onoterade innehav	1 262	1 487	2 266	4 396	4 759
Summa	1 262	1 487	2 369	4 541	4 904

	Q3 2024	Q3 2023	Q1-Q3 2024	Q1-Q3 2023	Helår 2023
Förändringar i onoterade innehav (Nivå 3)					
Ingående balans	25 707	32 460	28 152	28 782	28 782
Investeringar	1 262	1 487	2 266	4 396	4 759
Försäljningar	-2	-297	-53	-307	-382
Omklassificering	-	-	-	-	-
Förändring i verkligt värde	-1 802	-2 280	-5 201	-1 500	-5 007
Utgående balans	25 164	31 371	25 164	31 371	28 152

Note 5 Erhållna utdelningar

Mkr	Q3 2024	Q3 2023	Q1-Q3 2024	Q1-Q3 2023	FY 2023
Tele2	-	-	23	468	936
Summa erhållna utdelningar	-	-	23	468	936
Varav ordinarie utdelningar	-	-	23	468	936

Note 6 Räntebärande tillgångar och skulder

Netto räntebärande tillgångar och skulder uppgick till 12.168 Mkr och Kinnevik hade en nettokassa på 12.170.Mkr per 30 september 2024.

Kinneviks totala kreditramar (inklusive obligationsemissioner) uppgick till 7.730 Mkr per den 30 september 2024, varav 4.100 Mkr härrörde från outnyttjade revolverande kreditfaciliteter och 3.500 Mkr från obligationsemissioner med en löptid på 1-4 år.

Koncernens tillgängliga likvida medel, inklusive kortfristiga placeringar och tillgängliga outnyttjade kreditlöften, uppgick per den 30 september 2024 till 19.983 (17.129) Mkr.

Mkr	30 Sep 2024	30 Sep 2023	31 Dec 2023
Räntebärande tillgångar			
Lån till portföljbolag	24	545	273
Kortfristiga placeringar	11 403	10 945	9 582
Likvida medel	4 350	792	2 369
Omvärdering av marknadsderivat	77	262	158
Övriga räntebärande tillgångar	43	0	0
Summa	15 897	12 544	12 382
Räntebärande kortfristiga skulder			
Kapitalmarknadsemissioner	1 500	-	-
Övriga räntebärande skulder	5	-	-
Summa	1 505	-	-
Räntebärande långfristiga skulder			
Kapitalmarknadsemissioner	2 000	3 500	3 500
Periodiserade finansieringskostnader	-9	-11	-13
Övriga räntebärande skulder	64	18	62
Summa	2 055	3 507	3 549
Summa räntebärande skulder	3 560	3 507	3 549
Netto räntebärande tillgångar/ skulder	12 337	9 037	8 833
Netto obetalda investeringar/ avyttringar	-169	-868	-742
Koncernens räntebärande tillgångar, netto	12 168	8 169	8 091
Koncernens Nettokassa	12 170	7 642	7 880

Kinnevik har för närvarande inga utestående banklån och bank faciliteterna, när de nyttjas, löper med olika räntesatser. Kapitalmarknadsfinansieringen består av företagscertifikat samt icke säkerställda kapitalmarknadsemissioner (obligationer). Företagscertifikat utges med en maximal löptid om 12 månader under Kinneviks certifikatprogram om totalt 5 Mdkr och obligationerna är utgivna med en lägsta initial löptid om 12 månader inom Kinneviks obligationsprogram för emission av så kallade medium term notes med ett rambelopp om 6 Mdkr.

För att säkra sig mot ränterisker har Kinnevik tecknat ett antal ränteswapar genom vilka Kinnevik betalar en fast årlig ränta även på obligationer utställda med rörlig ränta. Räntederivaten värderades med diskonterade kassaflöden med observerbar indata till ett positivt värde om 77 Mkr på balansdagen och redovisas inom räntebärande tillgångar. Derivaten omfattas av ISDA-avtal.

Per den 30 september 2024 uppgick den genomsnittliga räntan för Kinneviks utestående upplåning till 1,3 procent med en genomsnittlig återstående löptid för de totala kreditfaciliteterna om 2,1 år. Redovisat värde på skulderna utgör en rimlig approximation av verkligt värde då de löper med rörlig ränta.

MODERBOLAGETS FINANSIELLA RAPPORTER

Moderbolagets resultaträkning i sammandrag

Mkr	Q3 2024	Q3 2023	Q1-Q3 2024	Q1-Q3 2023	FY 2023
Administrationskostnader	-111	-63	-274	-248	-381
Övriga rörelseintäkter	3	0	3	6	7
Rörelseresultat	-108	-63	-271	-242	-374
Resultat från finansiella anläggningstillgångar, intresseföretag	-143	-27	-993	-27	-585
Resultat från finansiella anläggningstillgångar, dotterföretag	-1 092	-1 439	-704	-440	-3 642
Finansnetto	116	92	391	270	324
Resultat efter finansiella poster	-1 227	-1 437	-1 577	-439	-4 277
Koncernbidrag	-	-	-	-	21
Resultat före skatt	-1 227	-1 437	-1 577	-439	-4 256
Skatt	-	-	-	-	-
Periodens resultat	-1 227	-1 437	-1 577	-439	-4 256
Periodens totalresultat	-1 227	-1 437	-1 577	-439	-4 256

Moderbolagets balansräkning i sammandrag

Mkr	30 Sep 2024	30 Sep 2023	31 Dec 2023
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Inventarier	11	9	11
Aktier och andelar i koncernföretag	34 031	34 343	32 273
Aktier och andelar i intressebolag och andra bolag	3 076	4 449	3 892
Fordringar hos koncernföretag	11	5 640	5 175
Övriga långfristiga fordringar	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	37 129	44 441	41 351
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar	88	968	208
Övriga förutbetalda kostnader	15	65	29
Kortfristiga placeringar	11 403	10 945	9 582
Kassa och bank	4 287	748	2 265
Summa omsättningstillgångar	15 793	12 726	12 084
SUMMA TILLGÅNGAR	52 922	57 167	53 435

Moderbolagets balansräkning i sammandrag

Mkr	30 Sep 2024	30 Sep 2023	31 Dec 2023
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Bundet eget kapital	6 896	6 896	6 896
Fritt eget kapital	34 708	46 437	42 627
Summa Eget kapital	41 604	53 333	49 523
Avsättningar			
Avsättningar för pensioner och övrigt	16	16	16
Summa avsättningar	16	16	16
Långfristiga skulder			
Externa räntebärande lån	1 991	3 489	3 487
Summa långfristiga skulder	1 991	3 489	3 487
Kortfristiga skulder			
Externa räntebärande lån	1 500	-	-
Skulder till koncernföretag	7 755	275	331
Övriga skulder	56	54	78
Summa kortfristiga skulder	9 311	329	409
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	52 922	57 167	53 435

Moderbolagets likviditet inklusive kortfristiga placeringar och outnyttjade kreditlöften uppgick per 30 september 2024 till 19.997 (16.824) Mkr. De räntebärande externa skulderna uppgick per samma datum till 3.491 (3.498) Mkr. Investeringar i materiella anläggningstillgångar uppgick netto till 1 (7) Mkr under perioden.

Fördelningen per aktieslag per 30 september 2024 var följande

Mkr	Number of Shares	Number of Votes	Par Value (SEK'000)
A-aktier	33 755 432	337 554 320	3 376
B-aktier	243 217 232	243 217 232	24 322
D aktier LTIP 2020	618 815	618 815	62
C-D aktier LTIP 2021	793 046	793 046	79
C-D aktier LTIP 2022	1 083 010	1 083 010	108
C-D aktier LTIP 2023	1 710 274	1 710 274	171
C-D aktier LTIP 2024	2 148 000	2 148 000	215
Utestående aktier	283 325 809	587 124 697	28 333
B-aktier i eget förvar	1	1	0
C-D aktier LTIP 2024 i eget förvar	523 110	523 110	52
Registrerat antal aktier	283 848 920	587 647 808	28 385

DEFINITIONER OCH ALTERNATIVA NYCKELTAL

Kinnevik tillämpar de av Esma utgivna riktlinjerna för alternativa nyckeltal. Med alternativa nyckeltal avses finansiella mått över historisk eller framtida resultatutveckling, finansiell ställning, finansiellt resultat eller kassaflöden som inte definieras eller anges i tillämpliga regler för finansiell rapportering (för Kinneviks koncernredovisning innebär detta IFRS).

Alternativa nyckeltal anges då de i sina sammanhang kompletterar de mått som definieras i tillämpliga regler för finansiell rapportering. Utgångspunkten för rapporterade alternativa nyckeltal är att de används av företagsledningen för att bedöma den finansiella utvecklingen och därmed anses ge analytiker och andra intressenter värdefull information. Nedan lämnas definitioner på samtliga använda alternativa nyckeltal, avstämningar finns på vår hemsida www.kinnevik.com.

Bruttokassa

Kortfristiga placeringar, likvida medel och övriga räntebärande tillgångar

Bruttoskuld

Räntebärande skulder inklusive ej utbetalda investeringar/avyttringar

Börsvärde Kinnevik

Marknadsvärde av alla utestående aktier i Kinnevik vid periodens utgång

Försäljningar

Samtliga försäljningar i noterade och ej noterade finansiella anläggningstillgångar

Genomsnittlig återstående löptid

Den värdeviktade genomsnittliga återstående löptiden för alla kreditfaciliteter inklusive utestående obligationer

Internränta, IRR

Den årliga avkastningen beräknad i kvartalsintervall i svenska kronor som noll-ställer nuvärdet av (i) verkliga värden vid början och slutet av respektive mätperiod, (ii) investeringar och försäljningar, och (iii) kontant- och sakutdelningar

Investeringar

Samtliga investeringar i noterade och ej noterade finansiella anläggningstillgångar inklusive lån till portföljbolag

Nettoinvesteringar

Samtliga investeringar med avdrag för försäljningar av noterade och ej noterade finansiella anläggningstillgångar

Nettokassa/(Nettoskuld)

Bruttokassa minus bruttoskuld

Nettokassa/(Nettoskuld) inklusive lån till portföljbolag, netto

Bruttokassa och lån, netto, till portföljbolag minus bruttoskuld

Nettokassa/(Nettoskuld) i relation till portföljvärde/ (belåningsgrad)

Nettokassa/(skuld), exklusive lån till portföljbolag, som en procent av portföljvärde

Portföljvärde

Summan av bokfört värde på finansiella anläggningstillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Resultat per aktie före och efter utspädning, kronor

Periodens resultat per aktie baserat på det genomsnittliga antalet utestående aktier under perioden, före och efter utspädning

Skuldsättningsgrad

Räntebärande skulder inklusive räntebärande avsättningar dividerat med eget kapital

Soliditet

Eget kapital inklusive innehav utan bestämmande inflytande, i procent av balansomslutningen

Substansvärde

Nettovärdet av samtliga tillgångar, motsvarande koncernens eget kapital

Substansvärdeutveckling

Procentuell förändring i substansvärdet utan hänsyn tagen till lämnade utdelningar och andra värdeöverföringar till aktieägare

Substansvärde per aktie, kronor

Nettovärdet av samtliga tillgångar dividerat på antalet aktier utestående vid periodens utgång

Totalavkastning

Årlig totalavkastning på Kinnevik B-aktien under antagande att aktieägaren har återinvesterat samtliga erhållna medel från kontantutdelningar, sakutdelningar och obligatoriska inlösenprogram, före skatt, på den första respektive handelsdagen utan rätt till utdelning eller inlösenaktie. Värdet på Kinnevik B-aktierna i slutet av mätperioden delas med priset på Kinnevik B-aktien vid början av mätperioden, och den resulterade totala avkastningen omräknas sedan som en årligt mått

Not: Resultat per aktie före och efter utspädning är även ett mått som definieras av IFRS.

ÖVRIG INFORMATION

Finansiell kalender 2025

4 februari	Bokslutskommuniké 2024
24 april	Delårsrapport januari–mars
12 maj	Årsstämma
8 juli	Delårsrapport januari–juni
16 oktober	Delårsrapport januari–september

Denna information är sådan information som Kinnevik AB (publ) är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning och lagen om värdepappersmarknaden. Informationen lämnades, genom nedanstående kontaktpersons försorg, för offentliggörande den 16 oktober 2024 kl. 08.00 CET.

För ytterligare information, besök www.kinnevik.com eller kontakta:

Torun Litzén

Informations- och IR-chef

Telefon +46 (0)70 762 00 50

E-post press@kinnevik.com

Kinneviks ambition är att vara Europas ledande börsnoterade tillväxtinvestorare. Vi stöttar de bästa digitala bolagen för en morgondag med oanade möjligheter och för att leverera en stark avkastning. Vi förstår komplexa och snabbt föränderliga konsumentbeteenden och har en stark och expanderande portfölj inom healthcare, software, marketplaces och climate tech. Som en långsiktig investerare är vi övertygade om att investeringar i hållbara affärsmodeller och team med mångfald kommer att ge störst avkastning för aktieägarna. Vi stöttar våra bolag i varje skede av deras utvecklingsresa och investerar i Europa, med fokus på Norden samt i USA. Kinnevik grundades 1936 av familjerna Stenbeck, Klingspor och von Horn. Kinneviks aktier är noterade på Nasdaq Stockholms lista för stora bolag under kortnamnen KINV A och KINV B.

