



K I N N E V I K

BOKSLUTS- KOMMUNIKÉ

2023



MED ETT UTMANANDE ÅR BAKOM OSS GÅR VI IN I 2024 MED EN STARKARE OCH MER KONCENTRERAD PORTFÖLJ

Substansvärde

48,2 Mdkr

Förändring av
substansvärde Q/Q

-5%

Förändring av
substansvärde Y/Y

-9%

Totalavkastning
(12 Månader)

-25%

Årlig Totalavkastning
(5 år)

3%

Viktig finansiell information

Mkr	31 dec 2023	30 sep 2023	31 dec 2022
Substansvärde	48 161	50 781	52 906
Substansvärde per aktie, kr	171,02	180,32	188,90
Aktiekurs, kr	107,90	109,45	143,50
Nettokassa / skuld (+/-)	7 880	7 642	10 387

Mkr	Q4 2023	Q4 2022	Helår 2023	Helår 2022
Periodens resultat	-2 626	-5 085	-4 766	-19 519
Resultat per aktie, före utspädning, kr	-9,32	-18,16	-16,96	-69,83
Resultat per aktie, efter utspädning, kr	-9,32	-18,16	-16,96	-69,83
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	-3 100	-5 437	-5 651	-22 856
Erhållna utdelningar	468	461	936	3 538
Lämnad utdelning	-	-	-11	-
Investeringar	363	2 589	4 904	5 742
Försäljningar	-75	-	-1 402	-7 043

”2023 var ett utmanande år. Flera av våra bolag utvecklades inte i linje med våra förväntningar, vilket tyngde substansvärdet under året. Å andra sidan investerade vi ytterligare i våra mest lovande bolag genom att dra nytta av vår starka finansiella ställning och permanenta kapitalstruktur som möjliggjorde för oss att investera under ett år när många var pressade att göra motsatsen. Vi gjorde ett mindre antal väl valda investeringar i nya bolag i våra fokussektorer, och vi höll kraftigt tillbaka investeringarna i bolag där vi saknar övertygelse. Vi går därför in i 2024 med en starkare, mer koncentrerad portfölj, och en nettokassa på 7,9 Mdkr.”

Georgi Ganev

Kinneviks vd

HÄNDELSE R UNDER KVARTALET

Viktiga händelser

- I januari offentliggjorde **TravelPerk** sin finansieringsrunda på 104 MUSD ledd av nya investeraren SoftBank. Kinnevik deltog genom en ankarinvestering under Q2 2023
- Aira** slutförde en finansieringsrunda på 145 MEUR, upp från det ursprungliga målet på 85 MEUR, innefattande en större investering från Kinneviks partner Temasek
- Den **onoterade portföljen skrevs ned med 3,5 Mdkr eller 11 procent under kvartalet**, efter en översyn av våra prognoser och krympande multiplar relativt till publika jämförelsebolag, ett flertal oförändrade värderingar som bekräftats av transaktioner i kvartalet och en utgallring av mindre bolag i portföljen, samt negativa valutaeffekter på 1,7 Mdkr

Investeringsverksamhet

- Vi investerade 363 Mkr** under kvartalet, däribland:
 - 138 Mkr i Oda/Mathem
 - 96 Mkr i Pleo
- Under **helåret 2023 investerade vi totalt 4,9 Mdkr**, framför allt i form av följdinvesteringar i våra mest lovande bolag med rekordstora förvärv av befintliga aktier på 1,5 Mdkr
- Försäljningar under 2023 summerade till 1,4 Mdkr**, vilket innebar nettoinvesteringar om 3,5 Mdkr under helåret

Finansiell ställning

- Substansvärdet uppgick till 48,2 Mdkr** (171 kr per aktie), en minskning med 2,6 Mdkr eller 5% i kvartalet och 4,7 Mdkr eller 9% under helåret
- Nettokassan uppgick till 7,9 Mdkr**, motsvarande 19% av portföljvärdet vid årets slut
- Efter att under sex års tid ha byggt upp en ny portfölj från grunden går vi 2024 in i **en ny fas** mer fokuserad på portföljkoncentration, vilken kommer drivas alltmer av den operationella utvecklingen i portföljbolagen. **Under de kommande tre åren förväntar vi oss nettoinvesteringar om i genomsnitt 3-5 Mdkr per år**

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 investerar 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.

VD-KOMMENTAR

Kära aktieägare,

2023 var ett utmanande år. Flera av våra bolag utvecklades inte i linje med våra förväntningar, vilket tyngde substansvärdet under året. Å andra sidan investerade vi ytterligare i våra mest lovande bolag genom att dra nytta av vår starka finansiella ställning och permanenta kapitalstruktur som möjliggjorde för oss att investera under ett år när många var pressade att göra motsatsen. Vi gjorde ett mindre antal väl valda investeringar i nya bolag i våra fokussektorer, och vi höll kraftigt tillbaka investeringarna i bolag där vi saknar övertygelse. Vi går därför in i 2024 med en starkare, mer koncentrerad portfölj, och en nettokassa på 7,9 Mdkr.

Kinneviks resultat för 2023

Vårt substansvärde uppgick till 48,2 Mdkr eller 171 kronor per aktie i slutet av 2023, ner med 4,7 Mdkr eller 9 procent under året och ner 2,6 Mdkr eller 5 procent under fjärde kvartalet. Vår noterade portfölj skrevs ned med 11 procent efter en översyn av våra prognoser och krympande multiplar relativt till publika jämförelsebolag, ett flertal oförändrade värderingar som bekräftats av transaktioner i kvartalet och en utgallring av mindre bolag i portföljen, samt kraftigt negativa valutaeffekter. Tillväxten var fortsatt hög och i genomsnitt ökade omsättningen i de noterade bolagen med över 60 procent under 2023. Vi avslutade året med 7,9 Mdkr i nettokassa samt en välfinansierad portfölj där bolag motsvarande över 70 procent av portföljvärdet är antingen lönsamma eller fullt finansierade redan idag.

Att bygga en tillväxtportfölj

När vi 2018 påbörjade omvandlingen av Kinnevik till en ledande tillväxtinvestorare inledde vi en kraftfull omallokering av vårt kapital för att bygga en portfölj av lovande bolag i stort sett från grunden. Sedan dess har vi investerat totalt 27 Mdkr i över 30 bolag. Vår tillväxtportfölj är fortfarande ung, men vi har redan bevisat vår förmåga att realisera kapital från

den genom försäljningar på 9 Mdkr med en avkastning på 3,9x investerat kapital. Därtill har vi tagit ut 21 Mdkr genom försäljningar i äldre bolag, betalat ut 6,5 Mdkr i kontantutdelning, och delat ut innehav till ett värde av närmare 75 Mdkr till våra aktieägare. Resultatet av detta är att mer än 70 procent av Kinneviks tillgångar idag består av den tillväxtportfölj vi började bygga 2018.

I alla tillväxtportföljer kommer det finnas bolag som inte lyckas skala sin verksamhet. Under 2023 kunde Babylon Health inte finansiera sin fortsatta tillväxt och bolaget tvingades i likvidation. Året innan ansökte Simple Feast om konkurs. I många andra av våra bolag har värderingen skrivits ner betydligt på grund av försämrade utsikter och lägre multiplar. Konsumentinriktade verksamheter som Oda/Mathem och Instabee har haft en utmanade tid efter pandemin, vilket påverkat såväl deras utveckling som deras värdering och vårt substansvärde. De bolag vi investerat i sedan 2018 har trots detta en konkurrenskraftig avkastning på i genomsnitt 15 procent per år, tack vare en mycket stark utveckling i en handfull bolag som idag utgör en betydligt större del av portföljen än de gjorde för ett eller två år sedan.

En ny fas av portföljkoncentration

Den första fasen av vår omvandling som påbörjades 2018 präglades av intensiv kapitalallokering och att bygga upp en ny portfölj. Nästa fas kommer i stället att kännetecknas av en fortsatt portföljkoncentration. Det som är viktigt för framtida värdeskapande är att vi stöttar och fortsätter investera i den handfull bolag som utvecklas starkast och som vi tror mest på långsiktigt. Dessa bolag har gemensamt att de leds av ambitiösa team med stor mångfald, har ett långsiktigt perspektiv, erbjuder innovativa produkter och tjänster, och har en bevisad förmåga att omsätta sina strategier till resultat. Detta gör dem väl positionerade för framtida värdeskapande.

Denna grupp inkluderar till exempel Spring Health, Mews, TravelPerk, Pleo och Cityblock. Under 2023 har de fokuserat på fortsatt hög tillväxt med förbättrad lönsamhet, och att ta marknadsandelar i sina redan stora och växande marknader. TravelPerk, som vi investerade strax över 180 Mkr i under 2023, ökade samma år sin försäljning med 70 procent, ökade bruttovinsten med 90 procent genom automation och AI, och närmar sig bokningsvolymen på årsbasis på 2 MdUSD. Den här utvecklingen möjliggjorde för bolaget att nyligen ta in mer än 100 MUSD i nytt kapital.

Vi har också en uppsättning nyare bolag som befinner sig i ett tidigare stadie i sin tillväxtresa, men som har stor potential och som försöker lösa några av vår tids svåraste utmaningar. Recursion och Enveda använder AI för att utveckla nya läkemedel, medan Solugen, H2 Green Steel och Aira bryter ny mark inom climate tech genom sina innovativa och vertikalt integrerade affärsmodeller. Vi följer noggrant dessa bolags utveckling och har starka partners som delar vår tilltro och våra prioriteringar som ägare. Vi tror att vart och ett av bolagen har potential att generera stark avkastning över de kommande fem åren. Förutsatt att bolagen utvecklas i linje med våra förväntningar kommer vi att investera ytterligare kapital för att finansiera deras fortsatta tillväxt och öka deras andel av vår portfölj.

Framåt

Vi går nu in i en ny fas av vår resa, där den mer kraftfulla och grundläggande omvandlingen av Kinnevik till en tillväxtinvestorare ligger bakom oss. Detta kommer framöver att avspeglas i den takt vi allokerar kapital och hur vi riktar våra framtida investeringar. Vår värdeutveckling kommer i mindre utsträckning drivas av investeringar och finansieringsrundor och till större del av utvecklingen i våra starkaste och största bolag. Vår portfölj är välfinansierad, där bolag motsvarande över 70 procent av portföljvärdet är lönsamma eller fullt finansierade redan idag, och bara 14 procent har en kassa som tar slut under 2024. Hur och var vi allokerar kapital råder vi därför över själva.

7,9 Mdkr

Kinneviks nettokassa

Vi går nu in i en ny fas av vår resa, där den mer kraftfulla och grundläggande omvandlingen av Kinnevik till en tillväxtinvestorare ligger bakom oss.



Vi har en stark nettokassa på 7,9 Mdkr, men kommer vara fortsatt disciplinerade i hur vi allokerar kapital i syfte att ytterligare koncentrera portföljen till de bolag där vi ser störst potential. De kommande tre åren ser vi framför oss att göra nettoinvesteringar på i genomsnitt 3-5 Mdkr per år, beroende på vilka möjligheter vi ser inom såväl som utanför portföljen. Detta, i kombination med vår välfinansierade portfölj, innebär att vi kan fortsätta att genomföra vår strategi även om marknaden för försäljningar förblir svag de närmaste tre åren. Ribban för nya investeringar är fortsatt hög, och vi kommer lägga mycket tid på att sondera marknaden efter de mest attraktiva investeringsmöjligheterna.

Med en mer koncentrerad portfölj, en stark finansiell ställning och en tydlig strategi är jag övertygad om att vi går in i 2024 väl positionerade för långsiktigt värdeskapande.

Georgi Ganev
Kinneviks vd

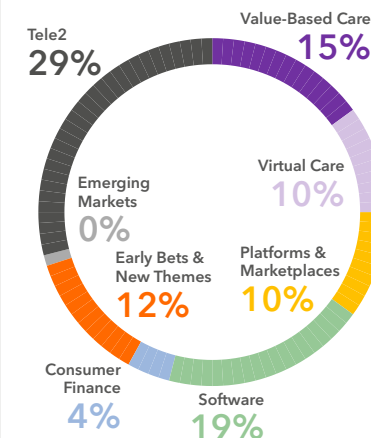
Not: Portföljens finansieringsbehov exkluderar VillageMD då det är ett dotterbolag till Walgreens Boots Alliance.

KINNEVIK I KORTHET

Kategorier	Verkligt Värde	Avkastning	Genomsnittlig innehavstid	2023E Försäljningstillväxt	2023E Bruttomarginal	NTM EV/Försäljning
• Value-Based Care	6 205	2,6x	3,8 år	36%	10%	2,7x
• Virtual Care	4 329	2,1x	2,3 år	164%	51%	7,3x
• Platforms & Marketplaces	3 999	0,6x	4,1 år	3%	60%	2,8x
• Software	7 876	2,5x	4,9 år	61%	60%	10,6x
• Consumer Finance	1 802	0,7x	6,5 år	67%	58%	4,9x

Not: Finansiella nyckeltal är viktade baserat på verkligt värde per 31 december 2023. För mer information om kategorierna se Not 4 på sidorna 26-37.

Sammansättning av portföljvärde



Genomsnittlig totalavkastning



Ett år



Fem år



Tio år



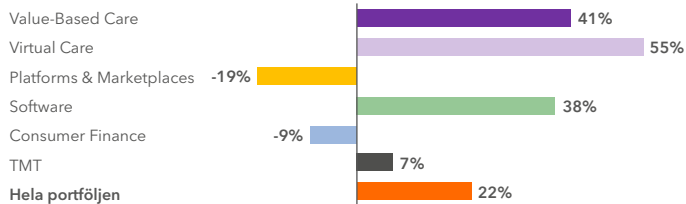
Trettio år



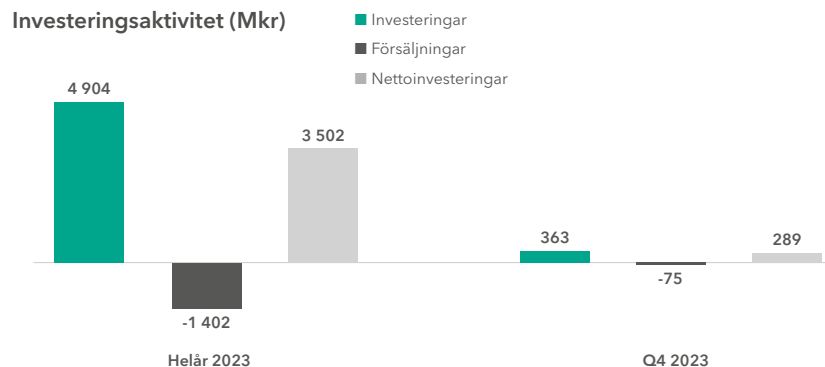
Nettokassa i relation till portföljvärde

Not: Den genomsnittliga totalavkastningen inkluderar återinvesterad utdelning.

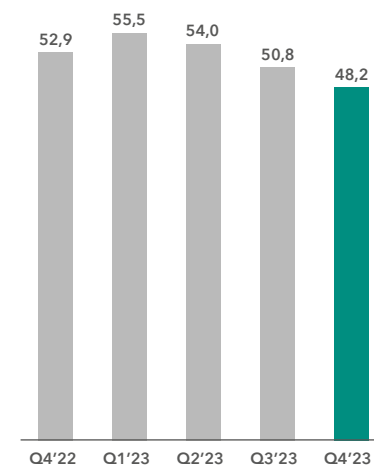
Fem års genomsnittlig avkastning per kategori (IRR)



Investeringsaktivitet (Mkr)



Substansvärdets utveckling (Mdkr)



SUBSTANSVÄRDE

TILLVÄXTPORTFÖLJ

Mkr	Investeringsår	Ägarandel	Verkligt värde Q4 2023	Frigjort kapital	Investerat kapital	Avkastning	Verkligt värde Q3 2023	Verkligt värde Q4 2022
Babylon	2016	-	-	-	1 133	-	-	324
Cityblock	2020	8%	2 513	-	933	2,7x	3 092	2 787
Transarent	2022	3%	605	-	546	1,1x	652	625
VillageMD	2019	2%	3 087	3 110	986	6,3x	4 042	4 606
Value-Based Care			6 205	3 110	3 598	2,6x	7 786	8 342
Parsley Health	2021	16%	178	-	310	0,6x	169	167
Pelago (Quit Genius)	2021	14%	494	-	429	1,2x	408	391
Spring Health	2021	12%	3 657	-	2 453	1,5x	3 493	1 042
Teladoc	2017	-	-	5 383	1 394	3,9x	-	907
Virtual Care			4 329	5 383	4 586	2,1x	4 070	2 507
HungryPanda	2020	11%	466	-	439	1,1x	482	442
Instabee	2018	13%	823	-	726	1,1x	1 016	1 736
Job&Talent	2021	5%	1 068	-	1 006	1,1x	1 162	1 123
Oda / Mathem	2018	23%	677	-	3 366	0,2x	901	1 319
Omio	2018	6%	712	-	597	1,2x	768	736
Vivino	2021	11%	253	-	586	0,4x	272	587
Platforms & Marketplaces			3 999	-	6 719	0,6x	4 601	5 943

Not: Instabee inkluderar en investering i en konvertibel till ett värde av 273 Mkr.

SUBSTANSVÄRDE

TILLVÄXTPORTFÖLJ

Mkr	Investeringsår	Ägarandel	Verkligt värde Q4 2023	Frigjort kapital	Investerat kapital	Avkastning	Verkligt värde Q3 2023	Verkligt värde Q4 2022
Cedar	2018	8%	1 378	-	270	5,1x	1 498	1 662
Mews	2022	5%	517	-	436	1,2x	499	445
Omnipresent	2022	6%	86	-	377	0,2x	278	376
Pleo	2018	14%	3 293	-	742	4,4x	3 281	3 352
Sure	2021	9%	504	-	435	1,2x	543	521
TravelPerk	2018	15%	2 098	20	936	2,3x	2 292	1 964
Software			7 876	20	3 196	2,5x	8 391	8 320
Betterment	2016	13%	1 391	-	1 135	1,2x	1 500	1 438
Lunar	2021	8%	411	-	815	0,5x	337	268
Monese	2018	21%	-	-	481	0,0x	543	832
Consumer Finance			1 802	-	2 431	0,7x	2 380	2 538
H2 Green Steel	2022	3%	1 232	-	1 169	1,1x	1 152	278
Recursion	2022	5%	1 032	-	989	1,0x	865	614
Övrigt	2018-23	Blandat	2 709	275	3 975	0,8x	2 991	2 073
Early Bets & New Themes			4 973	275	6 132	0,9x	5 007	2 965
Global Fashion Group	2010	35%	166	-	6 290	0,0x	303	1 005
Övriga Emerging Markets	2007-13	Blandat	-	87	-	-	-	-
Emerging Markets			166	87	6 290	0,0x	303	1 005
Övrigt	-	-	-	-	-	-	-	12
Summa Tillväxtportfölj			29 349	8 875	32 952	1,2x	32 538	31 632
varav Onoterade Innehav			28 152	3 492	23 146	1,4x	31 371	28 782

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

SUBSTANSVÄRDE

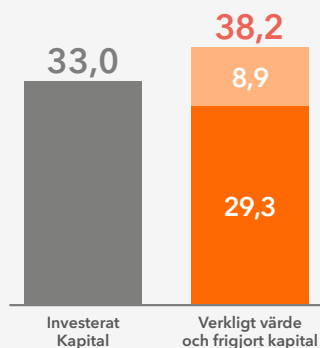
TELE2, FINANSIELL POSITION & HELHET

Mkr	Investeringsår	Ägarandel	Verkligt värde Q4 2023	Verkligt värde Q3 2023	Verkligt värde Q4 2022
Tele2	1993	20%	11 887	11 510	11 752
Summa Portföljvärde			41 236	44 048	43 385
Bruttokassa			12 109	11 999	14 134
Bruttoskuld			- 4 229	- 4 357	- 3 747
Nettokassa / (Nettoskuld)			7 880	7 642	10 387
Övriga Nettotillgångar/-skulder			- 955	- 909	- 866
Summa Substansvärde			48 161	50 781	52 906
Substansvärde per aktie, kronor			171,02	180,32	188,90
Slutkurs B-aktien, kronor			107,90	109,45	143,50

Not: I övriga Nettotillgångar/skulder ingår den reservation på 83 MEUR hänförlig till en potentiell kapitalskatteskostnad relaterad till fusionen mellan Teladoc och Livongo som gjordes i Q4 2020 baserat på reglerna för redovisning av osäkra skattepositioner i IFRIC23.

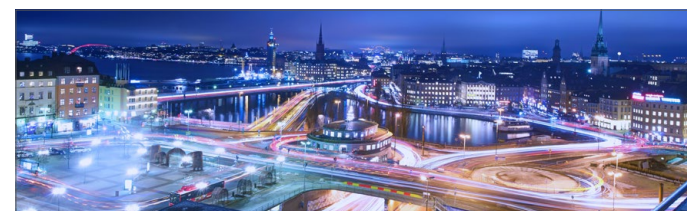
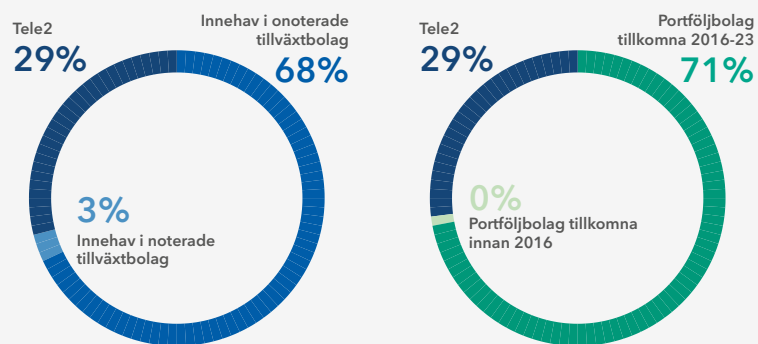
Tillväxtportfölj

Mdkr



Sammansättning av portföljvärde

Vid kvartalets slut



VÅRA BEDÖMNINGAR AV VERKLIGT VÄRDE

Kinneviks onoterade innehav värderas med utgångspunkt i IFRS 13 och International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. I Not 4 (sidorna 26-37) redogör vi för vilka referenspunkter som är lämpligast att använda för att bestämma det verkliga värdet av respektive kategori i substansvärdet.

LÄS MER →

VALUE-BASED CARE



Ledande aktör inom primärvård och en pionjär inom värdebaserad vård i USA

Omsättningstillväxt y/y
Per 30 nov 2023 (proforma för Summit Health)

Verkligt värde **3,1 Mdkr**
Kinneviks andel **2%**

14%



Tillhandahåller värdebaserad vård till människor med komplexa vårdbehov i storstadsområden

Minskning av sjukhusinskrivningar
Cityblocks medlemmar har 52% mindre inskrivningar på sjukhus jämfört med en kontrollgrupp, baserat på en undersökning mellan 2019-2023 av ca 2.500 Cityblockmedlemmar som omfattas av Medicaid eller som är Dual Eligibles.

Verkligt värde **2,5 Mdkr**
Kinneviks andel **8%**

52%



Erbjuder en bättre vård- och omsorgsupplevelse för anställda till egenförsäkrade arbetsgivare

Verkligt värde **605 Mkr**
Kinneviks andel **3%**

VIRTUAL CARE

Spring Health

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

Verkligt värde **3,7 Mdkr**
Kinneviks andel **12%**

Företagskunder

Spring Health betjänar över 4 500 företag, från nystartade till multinationella Fortune 500-företag.

>4 500

Avkastning på investeringar i hälsoplaner

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

2,2x

Minskad frånvaro från arbetet

En studie som certifierats av Validation Institute visade att Spring Health-deltagare som led av depression eller dystymi minskade sin frånvaro från arbetet med 12% jämfört med en kontrollgrupp.

12%

Parsley Health

USAs största holistiska och virtuella prenumerationstjänst som erbjuder vård och stöd för kvinnor med kroniska sjukdomar

Verkligt värde **178 Mkr**
Kinneviks andel **16%**



Pelago

Världens ledande virtuella klinik för behandling av drogberoende och andra typer av missbruksproblematik

Verkligt värde **494 Mkr**
Kinneviks andel **14%**

Antal individer

Pelagos tjänster erbjuds till över 3 miljoner anställda i över 100 stora amerikanska bolag, däribland några av landets största arbetsgivare.

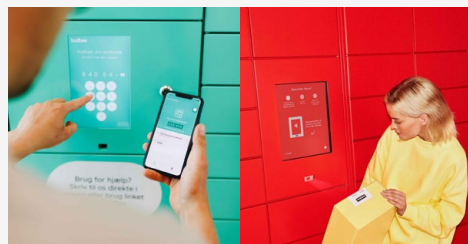
3 miljoner

Not: Pelago hette tidigare Quit Genius.

PLATFORMS & MARKETPLACES



Instabee är en kundfokuserad logistikplattform för sista milen-leveranser, specialiserad på e-handelsföretag



Verkligt värde **823 Mkr**
Kinneviks andel **13%**

job&talent

Ledande digitalt bemanningsföretag som gör arbetsmarknaden mer tillgänglig genom sin marknadsplats för tillfälliga jobb

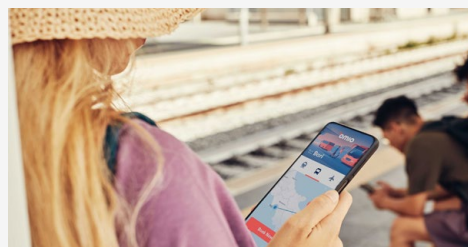
Företagskunder

2 500

Verkligt värde **1,1 Mdkr**
Kinneviks andel **5%**



Resplattform som samlar mer än 1.000 leverantörer inom ett flertal olika transportsätt över hela Europa



Verkligt värde **712 Mkr**
Kinneviks andel **6%**



En global ledare inom hemleverans av asiatisk mat som i samarbete med restauranger erbjuder asiatisk mat utanför Asien

Verkligt värde **466 Mkr**
Kinneviks andel **11%**



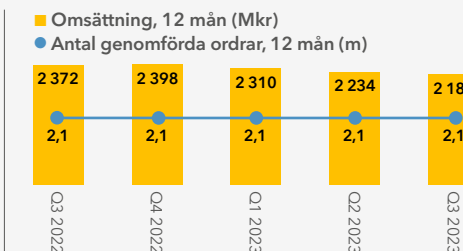
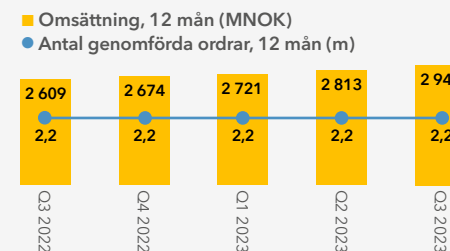
Den största marknadsplatsen för vin på nätet och den mest nedladdade vinappen

Verkligt värde **253 Mkr**
Kinneviks andel **11%**

oda / Mathem

Under kvartalet meddelades att Oda och Mathem går samman i ett bolag. När samgåendet färdigställts, vilket väntas ske under de två första månaderna 2024, kommer det kombinerade bolaget vara Nordens ledande dagligvaruhandel på nätet med över 4 miljoner ordrar per år

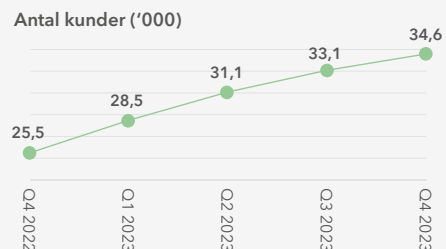
Verkligt värde **677 Mkr**
Kinneviks andel **23%**



SOFTWARE

P4EO

Erbjuder smarta betalösningar för anställda samtidigt som företagen har full kontroll på kostnaderna



Verkligt värde **3,3 Mdkr**
Kinneviks andel **14%**

MEWS

Molnlösning för hospitality management som möjliggör för hotellägare att öka både effektiviteten och intäkterna samt erbjuda förstklassiga kundupplevelser

Omsättningstillväxt 2022

>115%

Verkligt värde **517 Mkr**
Kinneviks andel **5%**

Den ledande aktören inom bokningar av affärsresor på nätet

Omsättningstillväxt 2023

70%

Verkligt värde **2,1 Mdkr**
Kinneviks andel **15%**

Förbättrad bruttovinst 2023

90%

Bokningsvolym på årsbasis
I USD

~2 miljarder

Erbjuder smartare betalösningar för sjukhus, sjukvårdssystem och vårdgrupper

Antal patienter på årsbasis
December 2023

25 miljoner

Verkligt värde **1,4 Mdkr**
Kinneviks andel **8%**

Det ledande globala insurtechbolaget som möjliggör för försäkringsbolag att tillhandahålla sin produkt digitalt

Verkligt värde **504 Mkr**
Kinneviks andel **9%**

Tillhandahåller en helhetslösning för att stötta och vägleda bolag att anställa talanger globalt

Verkligt värde **86 Mkr**
Kinneviks andel **6%**

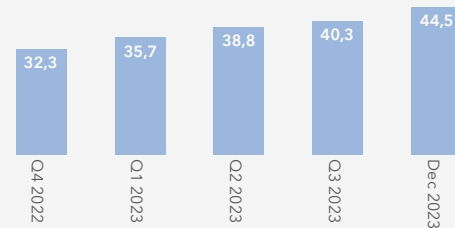
CONSUMER FINANCE



Finansiell rådgivare baserad i USA som erbjuder investerings- och pensionslösningar

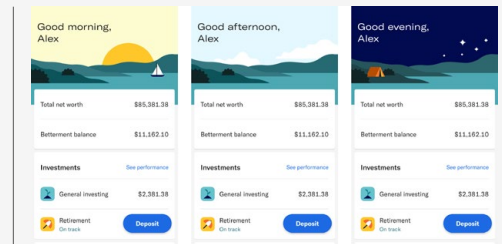
Verkligt värde **1,4 Mdkr**
Kinneviks andel **13%**

Förvalt kapital (MdUSD)



Antal kunder

>800k



LUNAR[®]

Fintechbolag som erbjuder privatkunder och företag heltäckande digitala banktjänster

Verkligt värde **411 Mkr**
Kinneviks andel **8%**



EARLY BETS & NEW THEMES

Verkligt värde	5,0 Mdkr (12% av portföljvärdet)
Frigjort kapital	0,3 Mdkr
Investerat kapital	6,1 Mdkr

Agreena

Stöttar jordbrukare att övergå till regenerativt jordbruk genom den frivilliga marknaden för utsläppskompensation

Hektar jordbruksmark

2 miljoner

AIRA

Clean tech-bolag vars vision är att elektrifiera Europas bostäder, med smarta värmepumpar som ett första steg

Recursion

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

Verkligt värde 1,0 Mdkr
Kinneviks andel 5% *Publikt bolag*

Solugen

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

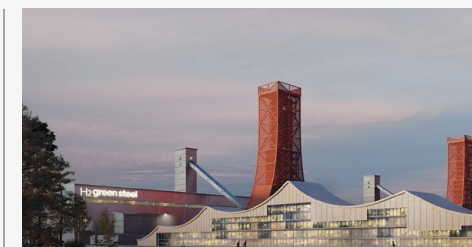
Enveda BIOSCIENCES

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

H2green steel

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

Verkligt värde 1,2 Mdkr
Kinneviks andel 3%



Not: Early Bets & New Themes inkluderar även Charm Industrial, Gordian, Habyt, Nick's, SafetyWing, Superb, Vay och Kinneviks fondinvesteringar.

TELE2

TELE2

Erbjuder mobil- och fasttelefoni, bredband, datanät, TV och streaming

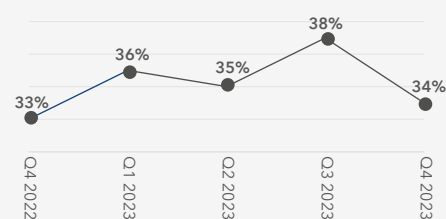
Publikt bolag

Verkligt värde **11,9 Mdkr**
Kinneviks andel **20%**

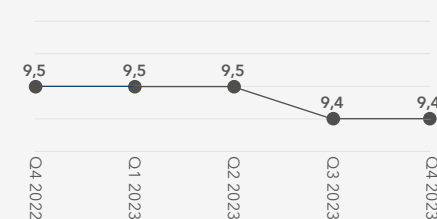
Omsättning (Mdkr)



Justerad EBITDAaL-marginal



Revenue Generating Units Sverige och Baltikum (m)



EMERGING MARKETS

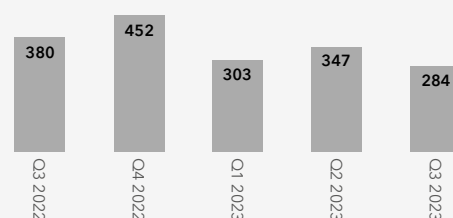
GLOBAL FASHION GROUP

En e-handelsaktör för mode och livsstil i tillväxtmarknader

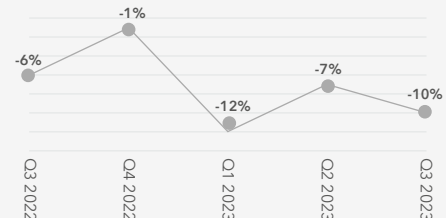
Publikt bolag

Verkligt värde **166 Mkr**
Kinneviks andel **35%**

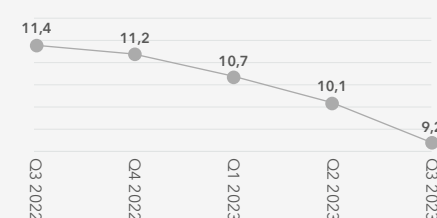
Nettoförsäljningsvärde (MdEUR)



Justerad EBITDA-marginal



Aktiva kunder (m)



FINANSIELL ÖVERSIKT

OMALLOKERING AV KAPITAL

Innehav (Mkr)	Q4 2023	Helår 2023
Agreena	-	119
Aira	-	371
Charm Industrial	-	108
Enveda	-	424
H2 Green Steel	23	894
Instabee	10	273
Oda / Mathem	138	400
Parsley Health	15	119
Pleo	96	96
Recursion	-	145
Spring Health	-	1 592
TravelPerk	-	203
Övrigt	81	160
Investeringar	363	4 904
Raisin	-	275
Teladoc	-	1 020
Övrigt	75	107
Försäljningar	75	1 402
Nettoinvesteringar / (försäljningar)	288	3 502

Vi investerade 363 Mkr under det fjärde kvartalet, vilket innebär att de totala investeringarna för helåret uppgick till 4,9 Mdkr. Investeringarna under 2023 fokuserades på följdinvesteringar i befintliga bolag för att dra nytta av vår starka finansiella position i en mindre likvid och mer riskavert marknad. Vi gjorde rekordstora aktieförvärv på 1,5 Mdkr under 2023 i bolag som Spring Health, Pleo och TravelPerk, vilket möjliggjorde för oss att öka vår ägarandel och exponering mot dessa bolag utan att de behövde ta in mer kapital än nödvändigt.

Försäljningarna uppgick till 75 Mkr under det fjärde kvartalet hänförligt till mindre bolag i portföljen samt att 20 Mkr av investeringen som gjordes i TravelPerk under Q2 2023 återgick i samband med en förlängning av bolagets finansieringsrunda 2023. Under helåret 2023 realiserade vi 1,4 Mdkr totalt vilket innebär att nettoinvesteringarna uppgick till 3,5 Mdkr.

KAPITALSTRUKTUR

Vid slutet av det fjärde kvartalet hade Kinnevik en nettokassa om 7,9 Mdkr (19 procent av portföljvärdet). Nettokassan består huvudsakligen av 12,0 Mdkr i likvida medel och kortfristiga placeringar minus 3,5 Mdkr i icke-säkerställda obligationer med en kvarvarande löptid om mer än 12 månader (med förfall 2025, 2026 och 2028) och skuld för obetalda investeringar om 0,7 Mkr. Under 2023 har nettokassan bidragit med en positiv intäkt om 0,4 Mkr, netto efter betald ränta för utestående obligationer.

INVESTERINGSTAKT

Under 2024-26 förväntar sig Kinnevik nettoinvesteringar om 3-5 Mdkr i genomsnitt per år.

FINANSIELLA MÅL

Attraktiv avkastning

Kinneviks mål är att generera en långsiktig totalavkastning till våra aktieägare som överstiger vår kapitalkostnad. Vi eftersträvar en årlig avkastning om 12-15 procent över konjunkturcykeln.

Låg belåning

Givet karaktären på Kinneviks investeringar är vårt mål att ha låg belåning, med en belåningsgrad ej överstigande 10 procent av portföljvärdet.

Utdelningspolicy

Kinnevik genererar avkastning främst genom värdestegring och strävar efter att dela ut överskottskapital som genereras från våra investeringar till aktieägarna genom utdelningar.

HÅLLBARHET I PORTFÖLJEN - TVÅ FALLSTUDIER

Kinnevik erbjuder våra bolag konkret och anpassat stöd kring hållbarhet och impact. Nedan är två exempel där vi har stöttat våra bolag implementera övergripande och värdeskapande hållbarhetsstrategier inom de områden som är viktigast för dem.

Spring Health

Integrerade strategier för mångfald och inkludering skapar affärsvärde

Kinnevik investerade i Spring Health 2021. I samarbete med bolagets ledningsgrupp har vi sedan dess arbetat för att utveckla Spring Healths HR och personalfunktion, inklusive rekrytering av en Chief People Officer och en DEI-chef (Diversity, Equity and Inclusion). Under 2022 utvecklade DEI-chefen och ledningsgruppen en holistisk DEI-strategi som syftar till att attrahera och behålla topptalanger, samt att bygga ett team och en leverantörsbas som återspeglar hur bolagets medlemsbas ser ut i termer av representation. Bolaget har investerat i ett antal olika DEI-initiativ under 2023, bland annat har de signifikant ökat rekryteringen av underrepresenterad talang genom sitt 'Balanced Candidate Slate Program'. De har även lanserat 'Sprout with Spring', ett mentorskapsprogram för att främja rättvis karriärutveckling och för att stärka känslan av tillhörighet i underrepresenterade grupper.

Deras arbete har gett starka resultat, vilket bland annat visat sig genom högre poäng i Spring Healths undersökningar som avser att mäta engagemang och nöjdhet samt lägre personalomsättning i underrepresenterade grupper. Detta visar värdet i att integrera DEI i ett företags affärsstrategi.

Betterment

Investeringar i regelefterlevnad och styrning ger tydliga kostnadsbesparingar

Sedan Kinneviks första investering i Betterment 2016 har vi arbetat nära tillsammans med bolaget för att utveckla starka processer för styrning, risk, efterlevnad och internkontroll. Betterment har varit mycket engagerade och framåtutvecklade, och arbetet har framför allt drivits i deras Quality Committee och Audit Committee. Under 2021 anställde bolaget en Chief Compliance Officer med lång erfarenhet i branschen som sedan dess har byggt upp ett förstklassigt team bestående av ett dussin experter inom området. Betterments starka interna kontroller och styrningsprocesser har fått stort erkännande av oberoende bedömare och tillsynsmyndigheter, vilket gjort att bolaget kunnat undvika ett antal kostnader. Till exempel kunde Betterment minska sin cyberförsäkringspremie med nästan 40% under 2023, delvis på grund av kvaliteten på bolagets risk- och efterlevnadsprogram.

Detta är ett tydligt bevis på att bolag, särskilt inom reglerade branscher som finans och hälsovård, kan skapa verkligt affärsvärde genom att proaktivt investera i och utveckla robusta strukturer för styrning, risk och regelefterlevnad.

KONCERNENS FINANSIELLA RAPPORTER

Koncernens resultaträkning och övrigt totalresultat

Mkr	Not	Q4 2023	Q4 2022	Helår 2023	Helår 2022
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	4	-3 100	-5 437	-5 651	-22 856
Erhållna utdelningar	5	468	461	936	3 538
Administrationskostnader		-138	-148	-417	-371
Övriga rörelseintäkter		4	3	11	11
Övriga rörelsekostnader		0	0	-2	-1
Rörelseresultat		-2 766	-5 121	-5 123	-19 679
Ränteintäkter och andra finansiella intäkter		241	29	595	346
Räntekostnader och andra finansiella kostnader		-101	7	-238	-186
Resultat efter finansnetto		-2 626	-5 085	-4 766	-19 519
Skatt		0	0	0	0
Periodens resultat		-2 626	-5 085	-4 766	-19 519
Periodens totalresultat		-2 626	-5 085	-4 766	-19 519
Resultat per aktie före utspädning, kronor		-9,32	-18,16	-16,96	-69,83
Resultat per aktie efter utspädning, kronor		-9,32	-18,16	-16,96	-69,83
Antal utestående aktier vid periodens utgång		281 610 295	280 076 174	281 610 295	280 076 174
Genomsnittligt antal utestående aktier före utspädning		281 610 295	280 076 174	280 996 647	279 503 330
Genomsnittligt antal utestående aktier efter utspädning		281 610 295	280 076 174	280 996 647	279 503 330

Koncernens resultat för fjärde kvartalet

Förändringen i verkligt värde av finansiella tillgångar, inklusive erhållen utdelning, uppgick till -2.632 (-4.976) Mkr för det fjärde kvartalet, av vilket 875 (-1.651) Mkr avsåg noterade innehav och -3.507 (-3.325) Mkr avsåg onoterade innehav. Se not 4 och 5 för ytterligare detaljer.

Koncernens resultat för helåret

Förändringen i verkligt värde av finansiella tillgångar, inklusive erhållen utdelning, uppgick under helåret till -4.715 (-19.318) Mkr för året varav 292 (-10.876) Mkr avsåg noterade finansiella innehav och -5.007 (-8.442) Mkr avsåg onoterade innehav. Se not 4 och 5 för ytterligare detaljer.

Av 417 (371) Mkr i administrationskostnader är 84 (59) Mkr hänförliga till Kinneviks långsiktiga incitamentsprogram (LTIP). Den ökade kostnaden jämfört med föregående år beror delvis på den större omfattningen av programmet för 2023 och delvis på att kostnaden är beroende av värderingen vid den tidpunkt då incitamentsaktierna överförs till deltagarna och beskattning sker. För mer information om Kinneviks LTIP, se not 16 för koncernen i Kinneviks årsredovisning för 2022.

Det ökade finansnettot beror främst på det högre ränteläget för vår nettokassa, delvis motverkat av negativa omvärderingar av marknadsderivat till följd av kortare kvarvarande löptid.

Koncernens kassaflödesanalys

Mkr	Not	Q4 2023	Q4 2022	Helår 2023	Helår 2022
Erhållna utdelningar	5	468	461	936	3 538
Kassaflöde från operativa kostnader		-84	-72	-432	- 337
Erhållna räntor		81	39	161	44
Erlagda räntor		-38	-33	-65	- 66
Kassaflöde från den löpande verksamheten		427	395	600	3 179
Investering i aktier och övriga värdepapper		-424	-2 568	-4 344	- 5 954
Försäljning av aktier och övriga värdepapper		75	0	1 504	7 335
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-349	-2 568	-2 840	1 381
Amortering av lån		-	-	-	- 1 210
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		0	0	0	- 1 210
Periodens kassaflöde		78	-2 173	-2 240	3 350
Kortfristiga placeringar och likvida medel vid periodens början		11 737	15 974	13 848	10 544
Omvärderingar av kortfristiga placeringar		136	47	343	- 46
Kortfristiga placeringar och likvida medel vid periodens slut		11 951	13 848	11 951	13 848

Tilläggsinformation kassaflödesanalys

Mkr	Not	Q4 2023	Q4 2022	Helår 2023	Helår 2022
Investeringar i finansiella tillgångar	4	-363	-2 589	-4 904	- 5 742
Investeringar under perioden som ännu inte betalats		129	62	598	237
Betalningar för tidigare gjorda investeringar		-190	-39	-38	- 443
Valutakursdifferenser för obetalda investeringar		0	-2	0	- 6
Kassaflöde från investeringar i finansiella tillgångar		-424	-2 568	-4 344	- 5 954
Försäljningar av aktier och andelar		75	-	1 402	7 043
Betalningar avseende tidigare gjorda avyttringar		-	-	102	292
Kassaflöde från försäljning av aktier och andelar		75	-	1 504	7 335

Koncernens balansräkning i sammandrag

Mkr	Not	31 dec 2023	31 dec 2022
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4	41 236	43 385
Materiella anläggningstillgångar		63	44
Nyttjanderättstillgångar		44	3
Övriga anläggningstillgångar		0	130
Summa anläggningstillgångar		41 343	43 562
Omsättningstillgångar			
Övriga omsättningstillgångar		218	320
Kortfristiga placeringar		9 582	10 738
Likvida medel		2 369	3 110
Summa omsättningstillgångar		12 169	14 168
SUMMA TILLGÅNGAR		53 512	57 730

Koncernens balansräkning i sammandrag

Mkr	Not	31 dec 2023	31 dec 2022
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		48 161	52 906
Räntebärande skulder, långfristiga	6	3 549	3 509
Räntebärande skulder, kortfristiga		-	-
Icke räntebärande skulder		1 802	1 315
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		53 512	57 730
NYCKELTAL			
Skuldsättningsgrad		0,07	0,07
Soliditet		90%	92%
Netto räntebärande tillgångar/ (skulder)	6	8 091	10 720
Nettokassa	6	7 880	10 387

Förändring i koncernens eget kapital

Mkr	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel inkl årets resultat	Totalt eget kapital
Belopp vid årets ingång 1 januari 2022	28	8 840	63 523	72 391
Periodens resultat			-19 519	-19 519
Årets totalresultat			-19 519	-19 519
Transaktioner med aktieägare				
Effekt av aktiesparprogram			34	34
Belopp vid årets utgång 31 december 2022	28	8 840	44 038	52 906
Periodens resultat			-4 766	-4 766
Årets totalresultat			-4 766	-4 766
Transaktioner med aktieägare				
Effekt av aktiesparprogram			32	32
Kontantutdelning ¹⁾			-11	-11
Belopp vid årets utgång 31 december 2023	28	8 840	39 293	48 161

¹⁾ Vid årsstämman 2023 beslutades om en kontant utdelningskompensation till deltagarna i Kinneviks långsiktiga incitamentsprogram från 2020.

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. Upplysningar enligt IAS 34 Delårsrapportering lämnas såväl i noter som på annan plats i delårsrapporten.

Redovisningsprinciperna är i övrigt desamma som beskrivs i årsredovisningen för 2022.

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 finansieringskostnader och svårigheter att refinansiera lån och faciliteter, vilket i förlängningen kan leda till att betalningsförpliktelser inte kan uppfyllas
- Valutakursrisk, i förhållande till transaktions- och omräknings-exponering mot utländska valutor
- Ränterisk, som bland annat kan påverka finansieringskostnader negativt

För en mer detaljerad beskrivning av företagens risker och osäkerhetsfaktorer samt riskhantering hänvisas till Not 17 för koncernen i årsredovisningen för 2022.

Not 3 Transaktioner med närstående

Kinneviks närståendetransaktioner består huvudsakligen av kortfristiga bryggglån till de av Kinneviks portföljbolag som anses vara närstående. Sådana bryggglån ingår i finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen och ränteintäkterna redovisas som externa ränteintäkter via resultaträkningen. Övriga intäkter avser uthyrning av kontorslokaler i Gamla Stan i Stockholm samt vidarefaktureringskostnader. Kinnevik köper även telefonitjänster från närstående.

Alla transaktioner med närstående har skett på marknadsmässiga villkor. I samband med förvärv från och avyttringar till större aktieägare i Kinnevik eller styrelseledamöter eller tjänstemän i Kinnevik-koncernen inhämtas värderingsrapporter från oberoende experter, i enlighet med Aktiemarknadsnämndens utlåtande 2019:25. 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.

Under tredje kvartalet omfattade icke immateriella transaktioner med närstående ett lån på 20 MEUR till H2 Green Steel (som anses vara närstående på grund av att Harald Mix vid tidpunkten för utlåningen både utövar kontroll över bolaget och är styrelseledamot i Kinnevik), och ett lån på 50 MNOK till Oda (som anses vara närstående på grund av att det anses vara ett intressebolag till Kinnevik). Båda lånen konverterades till aktier under fjärde kvartalet. Under fjärde kvartalet omfattade icke immateriella transaktioner med närstående ett ytterligare lån på 30 MNOK till Oda, som konverterades till aktier under samma kvartal.

Övriga transaktioner under 2023 av icke-immateriell karaktär som involverar intressebolag och andra närstående företag inkluderar Kinneviks 31,25 MEUR investering i Aira under tredje kvartalet, Kinneviks 187 Mkr investering i Mathem under andra kvartalet, Kinneviks 23 MNOK och 110 MEUR investeringar i Oda under första respektive fjärde kvartalet, och Kinneviks investering på 16 MEUR i H2 Green Steel under fjärde kvartalet, vilket är en del av vårt åtagande att investera 75 MEUR i bolaget som tillkännagavs den 7 september 2023.

Not 4 Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

RAMVERK OCH PRINCIPER

Kinneviks onoterade 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 onoterade 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 (härlätt 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.

Största onoterade innehav	Ägarandel	% av onoterade innehav	Verkligt värde	Förändring, Q/Q	Förändring, YTD	Förändring, Y/Y
Cityblock	8%	9%	2 513	-19%	-10%	-10%
VillageMD	2%	11%	3 087	-24%	-33%	-33%
Spring Health	12%	13%	3 657	+5%	+39%	+39%
Instabee	13%	3%	823	-20%	-59%	-59%
Job&Talent	5%	4%	1 068	-8%	-5%	-5%
Oda/Mathem	23%	2%	677	-35%	-61%	-61%
Cedar	8%	5%	1 378	-8%	-17%	-17%
Mews	5%	2%	517	+4%	+16%	+16%
Pleo	14%	12%	3 293	-2%	-4%	-4%
TravelPerk	15%	7%	2 098	-8%	-2%	-2%
Betterment	13%	5%	1 391	-7%	-3%	-3%
H2 Green Steel	3%	4%	1 232	+5%	+5%	+5%
Value-Based Care		22%	6 205	-20%	-23%	-23%
Virtual Care		15%	4 329	+4%	+28%	+28%
Platforms & Marketplaces		14%	3 999	-16%	-40%	-40%
Software		28%	7 876	-7%	-8%	-8%
Consumer Finance		6%	1 802	-24%	-30%	-30%
Early Bets & New Themes		14%	3 941	-5%	-2%	-2%
Totalt onoterade innehav		100%	28 152	-11%	-15%	-15%

Förändring Q/Q	Verkligt värde	Aktiepris	Genomsnitt portföljbolag EV/NTM försäljning	Genomsnitt jämförelsebolag EV/NTM försäljning
• Value-Based Care	-20%	-13%	-9%	-1%
• Virtual Care	+4%	+16%	+2%	+11%
• Platforms & Marketplaces	-16%	-15%	-10%	+11%
• Software	-7%	-1%	-5%	+13%
• Consumer Finance	-24%	-12%	-20%	+13%
• Early Bets & New Themes	-5%	+1%	-	-
Totalt onoterade innehav	-11%	-5%	-7%	+8%



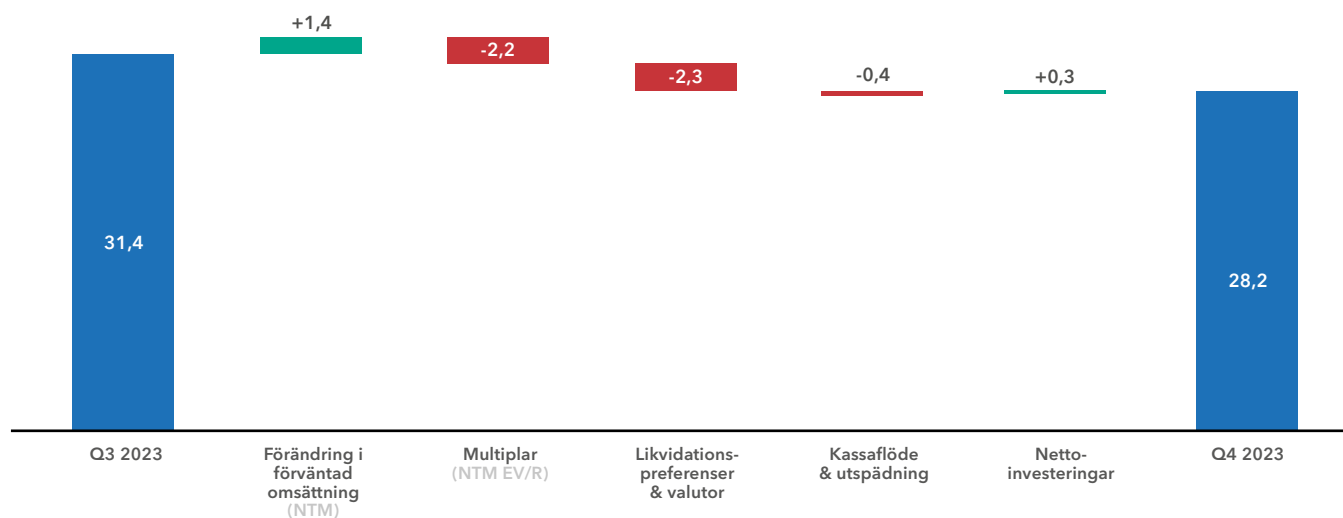
Förändring i aktiepris
(Q/Q, enkelt genomsnitt)



Förändring i verkligt värde
(Q/Q)

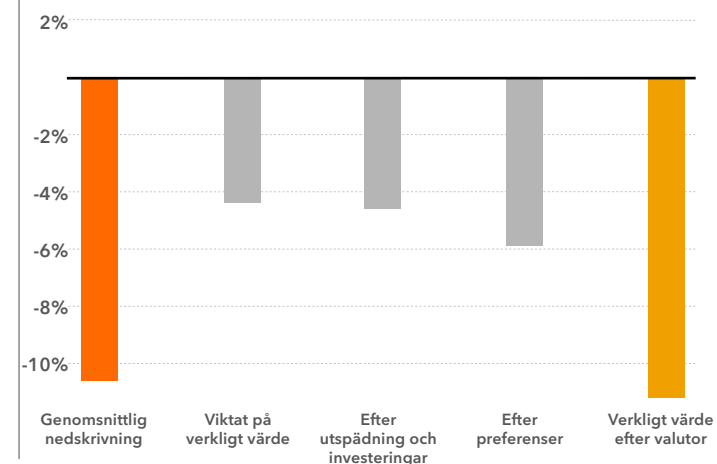
Värde drivare i onoterade portföljen

Q3 2023 - Q4 2023, illustrativa approximationer, MdSEK



Från underliggande värderingsförändring till förändring i verkligt värde

% Q/Q förändring



AVSLUTAR ETT UTMANANDE ÅR AV JUSTERADE VÄRDERINGSNIVÅER

2023 var ytterligare ett utmanande år för venture- och growthmarknaden. Medianvärderingarna i finansieringsrundor var 40 procent lägre än vid pandemins topp. Andelen finansieringsrundor som skedde till en lägre värdering än den föregående fyrdubblades. Brygggrundor, kortfristig skuldliknande finansiering för att brygga till mer gynnsamma finansieringsförhållanden eller en exit, tredubblades. Även investerarvänliga villkor som förställer bolags sanna underliggande värdering ökade.

De stora mängder kapital som bolag tog in under pandemin tillåter många utav dem att fördröja deras omvärdering till nu rådande ekonomiska omständigheter, eller för somliga deras förfall. Våra kvartalsvisa omvärderingar av vår portfölj har gjort det möjligt för oss att ge en konsekvent marknadsvärdering av vår portfölj i en privat marknad som blivit mindre transparent och mer trögrörlig.

Vi förstår att återgången till det "normala" under 2022-23 och faktumet att flera av våra bolag misslyckats att nå upp till våra förväntningar inte bara har lett till att värderingarna av våra investeringar fallit under året. Det har också, i kombination med svårigheterna att dela konfidentiell information om våra bolag, orsakat osäkerhet kring våra värderingsnivåer. I detta kvartal, och under 2024, är vår ambition att försöka avhjälpa denna osäkerhet. I våra värderingar detta kvartal har vi rannsakat och justerat ned portföljbolags budgetar och planer, och vi har tagit ner våra multiplar trots en positiv aktiemarknad. Vi har också gjort större nedskrivningar av mindre investeringar där vårt förtroende är avtagande. Under 2024 har vi även som målsättning att ta ytterligare steg mot ökad transparens kring våra bolags resultat och våra värderingsbedömningar.

OPERATIONELL UTVECKLING & FINANSIELL MOTSTÅNDSKRAFT

Jämfört med våra förväntningar i början av året missade våra unga bolag våra förväntningar på försäljning med 9 procent och på EBITDA-marginal med 6 procentenheter. Dessa missar är lägre än under det dramatiska 2022, då många av våra företag svängde kraftigt från tillväxt mot lönsamhetsförbättringar. I genomsnitt ökade den privata portföljen intäkterna med över 60 procent, tyngt av svag utveckling inom e-handel. Inför 2024 har vi sänkt våra förväntningar på våra bolags tillväxttakt

med 7 procentenheter i genomsnitt, kraftigt under våra bolags egna budgetar och planer. Vi förväntar oss att portföljens tillväxt fortsätter tyngas av e-handels utveckling under 2024, och förväntar oss att den privata portföljen växer med 40 procent i genomsnitt före effekterna av vår fortsatta strävan att koncentrera portföljen mot våra mest lovande bolag.

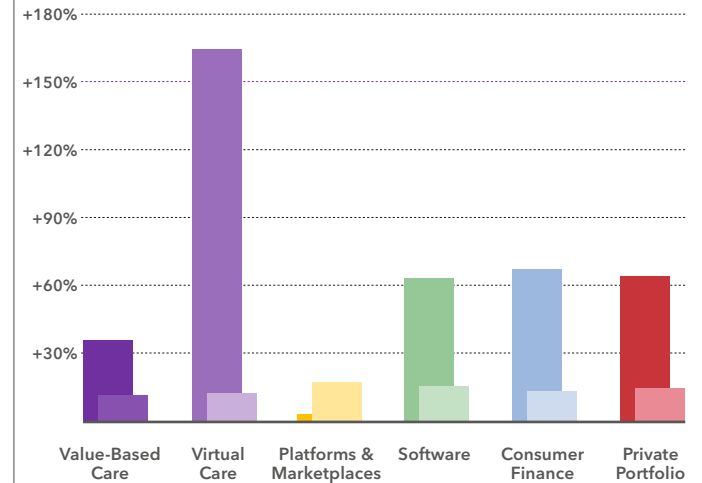
Vår snabbväxande portföljs finansiella position är fortsatt robust. Baserat på våra reviderade förväntningar så förväntas bolag motsvarande hälften av den privata portföljens värde nå lönsamhet på EBITDA-basis under 2024, antingen på helårsbasis eller på månadsbasis mot slutet av året. Ytterligare 24 procent är finansierade till lönsamhet med en buffert. Bolag som representerar 14 procent av värdet på vår privata portfölj kommer dock sannolikt att ta in nytt kapital under 2024. Kommande finansieringsbehov är att förvänta sig med hänsyn till karaktären på vår portfölj av venture- och growthbolag. Vi ser stark avkastningspotential i att delta i majoriteten av dessa kommande finansieringsrundor. I vissa fall kommer vi istället försöka hjälpa bolagen lösa sina finansieringsbehov på andra sätt, och med kapital från andra källor än vår balansräkning.

MULTIPLAR, VALUTOR, PREFERENSER OCH TRANSAKTIONER

Multiplar i vår privata portföljs universum av jämförelsebolag ökade i genomsnitt med 8 procent under kvartalet, främst under dess andra halva. Våra multiplar minskade däremot med 7 procent. Denna skillnad beror främst på tre faktorer. För det första genomförde flera av våra bolag transaktioner under kvartalet på värderingar nära våra nivåer i det föregående kvartalet. Detta talar för oförändrade värderingar jämfört med föregående kvartal trots att multiplarna i publika jämförelsebolag ökat markant under kvartalet, och innebär att våra värderingsmultiplar minskar när våra bolags värderingar är oförändrade i kvartalet medan bolagen fortsätter växa och förbättra sin lönsamhet. För det andra kalibrerar vi om våra värderingsnivåer inom värdebaserad vård. För att öka säkerhetsmarginalen mot hypotetiska värderingsnivåer i en noterad miljö har vi minskat vikten vi tillskriver de signifikanta värderingspremier som värdebaserade vårdgivare som köptes ut från börsen under 2023 handlades till. För det tredje har vi försökt minska värderingsmultiplar generellt i alla våra bedömningar i portföljen.

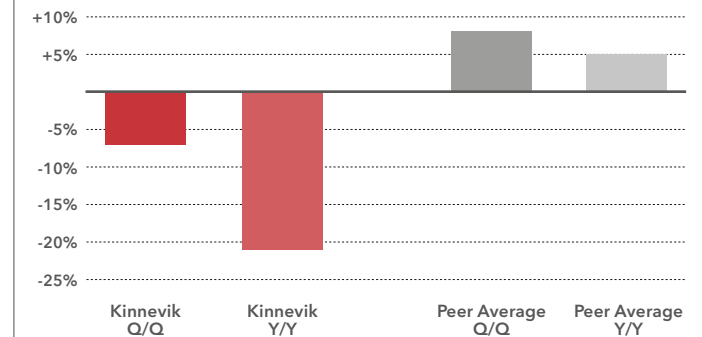
2023 Revenue Growth by NAV Category

Kinnevik Investees vs Public Peers



EV/NTM Revenue

Q/Q and Y/Y Change, Kinnevik Investees vs Public Peers



Not: Alla genomsnitt viktade på värde om inget annat anges.

Utöver en större säkerhetsmarginal i förväntningarna på våra bolag och minskade multiplar jämfört med publika jämförelser, har vi också gjort betydande eller fullständiga nedskrivningar av några av våra mindre bolag där vår tilltro avtagit. I kvartalet innefattar detta en avskrivning av vår investering i Monese och en markant nedskrivning av vår investering i Omnipresent, samt andra betydande procentuella nedjusteringar i mindre innehav.

Den sammanlagda effekten av likvidationspreferenser uppgick till 1,9 miljarder kronor i slutet av 2023, en minskning med 0,7 miljarder från tredje kvartalet och med 1,3 miljarder under året. Den sammanlagda effekten motsvarar nu 7 procent av det verkliga värdet på vår onoterade portfölj, ned från 11 procent i början av året. Vi väntar oss att effekten kommer att minska i liknande takt under 2024, vilket underlättar för mindre tvetydiga och mer dynamiska värderingar.

Valutor hade en betydande negativ effekt på våra värderingar under det fjärde kvartalet. Den amerikanska dollarn försvagades med 7 procent och euron med 3 procent. Sammantaget hade valutor en negativ påverkan på 1,7 miljarder kronor under kvartalet.

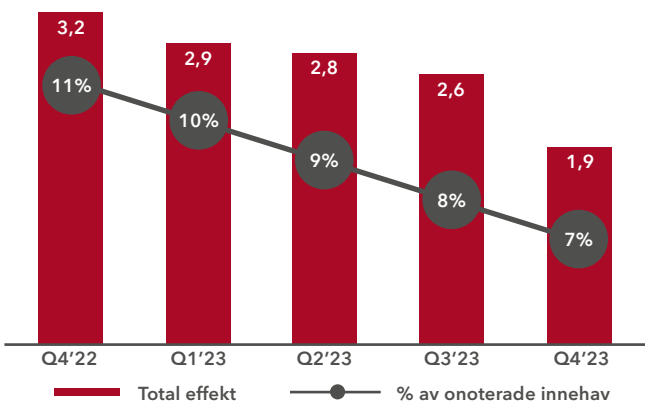
Under fjärde kvartalet genomfördes transaktioner i bolag som motsvarar 22 procent av värdet i den privata portföljen till värderingar som i genomsnitt var i linje med värderingarna under tredje kvartalet. Under helåret 2023 genomfördes transaktioner i bolag som motsvarar nästan 50 procent av den privata portföljen till värderingar som i genomsnitt varit i linje med vart och ett av deras respektive föregående kvartal. Detta validerar vår metod för marknadsvärdering av våra onoterade innehav.

SUMMERING

Vi inleder 2024 med förväntningar på våra bolag som motsvarar deras historiska bedrifter eller misslyckanden, lägre värderingsmultiplar än vad vi inledde 2023 med, och med en betydande andel av våra värderingar bekräftade av marknaden. Vi ser fram emot att fortsätta öka transparensen av våra värderingsbedömningar under 2024, och avhjälpa den senare tidens osäkerhet.

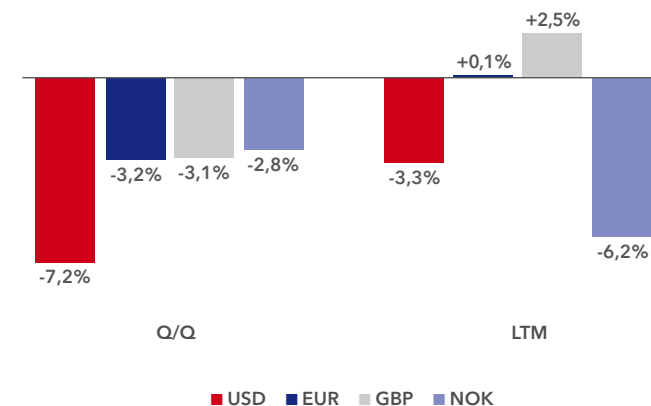


Påverkan av likvidationspreferenser
Q4 2022 - Q4 2023, MdSEK och % av onoterade innehav



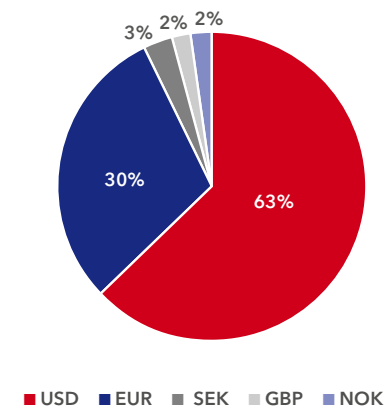
Utveckling i viktigaste valutor

Mot SEK, Q/Q och LTM



Valutafördelning

% av onoterade innehav



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 all utköpta från börser 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 under året i förhållande till utvecklingen i mer traditionella jämförelsebolag. Cityblock och VillageMD är idag värderade nästintill i linje med hur tillväxt och lönsamhet värderas för mer traditionella vårdbolag såsom United Health (UNH) och Humana (HUM), och enablers som Agilon (AGL) och Privia (PRVA).

Under 2023 har **Cityblock** förbättrat marginalerna genom att koncentrera sin verksamhet till marknader där bolagets vårdmodell uppvisar bäst hälsoutfall och finansiella resultat. Strategin har varit framgångsrik, men har tyngt tillväxten. Under 2024 förväntar vi oss att de växer med omkring 40 procent på jämförbar basis med EBITDA-marginaler som närmar sig lönsamhet mot slutet av 2024. Bolaget reste nästan 600 MUSD under 2021 och dess nuvarande plan är fullt finansierad. Vår värdering kommer ned i detta kvartal på grund av att Cityblock valt att säga upp vissa kontrakt för att fokusera på mer lönsamma marknader där bolagets vårdmodell har visat sig vara som mest effektiv. Den tidigare nämnda försiktigheten i värderingsmultiplar grund av bristen på noterade värdebaserade vårdgivare tynger också vår värdering något.

I sitt första kvartal för 2024 rapporterade Walgreens Boots Alliance ("WBA") att **VillageMD** hade växt intäkter med 14 procent, och bekräftade också sin tidigare guidning om att deras hälsovårdssegmentet ska nå lönsamhet på EBITDA-basis under deras räkenskapsår 2024. I kvartalet sänker vi vår värdering med hänsyn till vårt bristade inflytande under WBA:s kontrollerande aktieinnehav och för att återspegla den ovan nämnda försiktigheten i värderingsmultiplar.

Jämförelsegrupp

Value-Based Care	Kinneviks portfölj	Genomsnitt	Övre kvartil
Försäljningstillväxt (2023E)	36%	13%	9%
Bruttomarginal (2023E)	10%	26%	33%
EV/NTM försäljning	2,7x	1,5x	2,5x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	-9%	-1%	+4%
Aktiepris (Q/Q)	-13%	+3%	+9%

Not: Datapunkter för "Jämförelsebolag: Övre kvartil" är genomsnittliga värden för den övre kvartilen i termer av multipl "Försäljningstillväxt (2023E)" proforma VillageMDs förvärv av Summit Health



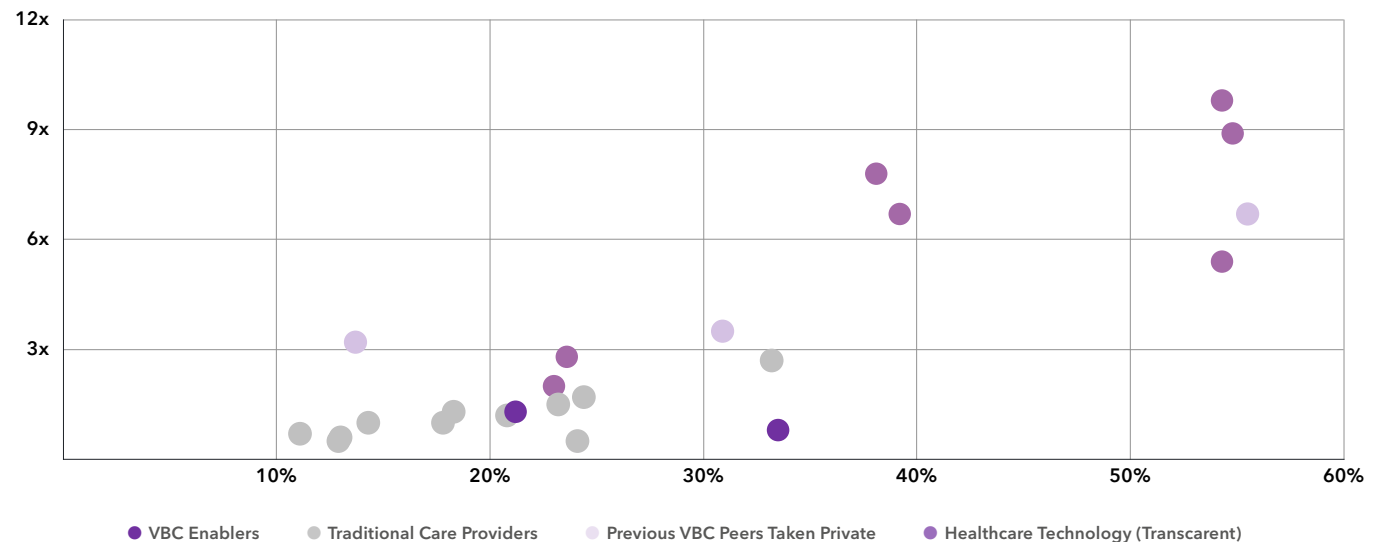
Andel av onoterade innehav



Förändring i verkligt värde (Q/Q)

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

Viktigaste publika riktmärken vid kvartalets slut



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 hälsoveteknikbolag med strukturellt lägre bruttomarginaler på omkring 50-70 procent.

Försäljningsmultiplar på NTM-basis för vår jämförelsegrupp bestående av SaaS- och hälsoveteknikbolag ökade med 15 respektive 11 procent under kvartalet. Under 2023 har skillnaden i värderingsnivåer mellan de två grupperna ökat, där SaaS-bolagens försäljningsmultiplar på NTM-basis ökat med nästan 40 procent och multiplar för hälsoveteknikbolag minskat med omkring 5 procent, främst drivet av att en handfull hälsovårdsföretag reviderat ner sina tillväxt- och vinstprognoser. För att återspegla jämförelsegruppens utveckling i värderingen av **Spring Health** har vi under kvartalet ökat vår försäljningsmultipl på NTM-basis med 3 procent, och vi har minskat vår värderingsmultipl under helåret. Fortsatt stark tillväxt och lönsamhetsförbättringar innebär tillsammans med den något ökade multiplerna att Spring Healths värdering ökar med 13 procent under kvartalet. Bolaget är finansierat till lönsamhet under sin nuvarande affärsplan och beräknas nå lönsamhet omkring årsskiftet 2024/25. Sedan vår investering i slutet av 2021 har bolaget växt sin omsättning med 6x på NTM-basis och med 14x på LTM-basis. Värderingen är i linje med genomsnittet för SaaS-jämförelsebolagen baserat på bruttovinstmultiplar på NTM-basis, vilket tar höjd för Spring Healths strukturellt lägre bruttomarginaler jämfört med typiska SaaS-bolag.

Jämförelsegrupp

Virtual Care	Kinneviks portfölj	Genomsnitt	Övre kvartil
Försäljningstillväxt (2023E)	164%	14%	12%
Bruttomarginal (2023E)	51%	62%	82%
EV/NTM försäljning	7,3x	5,0x	9,4x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	+2%	+11%	+10%
Aktiepris (Q/Q)	+16%	+13%	+13%

Not: Datapunkter för "Jämförelsebolag: 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 Platforms & Marketplaces spänner bolag som säljer mat på nätet med bruttomarginaler omkring 30 procent och renodlade marknadsplatser med bruttomarginaler omkring 60-70 procent. På grund av skillnader i finansiell profil och underliggande marknader jämför vi våra bolag mot skräddarsydda jämförelsegrupper av noterade bolag. Alla våra investeringar inom kategorin delar dock en direkt eller indirekt exponering mot e-handel. Detta område och våra bolag hade ett svårt 2023, från Mathem vars försäljning krympte till Omio som fortsatt växte i en hög takt. Vi tror att sektorn kommer fortsätta utmanas under 2024, och våra prognoser reflekterar detta. Därför har också andelen som dessa investeringar utgör av vår portfölj minskat meningsfullt under 2023.

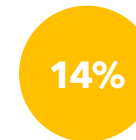
Den utmanande miljön fortsätter att påverka **Instabee**. Under 2023 har bolagets tillväxt väsentligt underskridit våra förväntningar på grund av lägre volymer och av att kunder väljer billigare och mindre bekväma leveranslösningar. Detta har i sin tur förvärrat lönsamheten, eftersom bolaget inte har lyckats skala i förväntad takt. Vi kalibrerar vår värdering mot en bred grupp av jämförelsebolag såsom logistikbolaget InPost (INPST.AS), marknadsplatsen DoorDash (DASH) och e-handelsplattformen Shopify (SHOP). Under kvartalet har vi skrivit ned vår underliggande värdering med 27 procent, drivet av kalibreringar mot jämförelsebolagen på basis av försiktiga förväntningar på tillväxt och lönsamhet. Vår värdering är på en 25-procentig rabatt jämfört med multiplar för InPost, vilket fördjupas till 40 procent med vår mindre konservativa prognos. Värdet på vår investering minskar med en lägre magnitud, eftersom vår investering i ett konvertibellån om 273 Mkr inte påverkas av nedskrivningen av bolaget.

Värderingen av **Job&Talent** kalibreras mot frilansplattformar som Fiverr (FVRR) och Upwork (UPWK), såväl som mot marknadsplatser som Airbnb (ABNB) och Uber (UBER). Under kvartalet minskar vår värdering främst till följd av negativa valutaeffekter från dollarn och euron.

Under kvartalet stöttade vi sammanslagningen av **Oda** och **Mathem**. Fusionen ger förbättrade ekonomiska och operativa utsikter jämför med de två fristående alternativen. Vi värderar det sammanslagna bolaget omkring 10 procent under föregående kvartals kombinerade värderingar främst på grund av jämförelsebolagens utveckling, men det verkliga värdet på vår totala investering minskar med 35 procent till följd av negativa valutaeffekter och förväntad utspädning som en konsekvens av fusionen.

Platforms & Marketplaces	Kinneviks portfölj	Jämförelsegrupp	
		Genomsnitt	Övre kvartil
Försäljningstillväxt (2023E)	3%	19%	16%
Bruttomarginal (2023E)	60%	55%	64%
EV/NTM försäljning	2,8x	2,7x	5,4x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	-10%	+11%	+26%
Aktiepris (Q/Q)	-15%	+11%	+28%

Not: Datapunkter för "Jämförelsebolag: Övre kvartil" är genomsnittliga värden för den övre kvartilen i termer av multipl "Försäljningstillväxt (2023E)" proforma Budbees fusion med Instabox



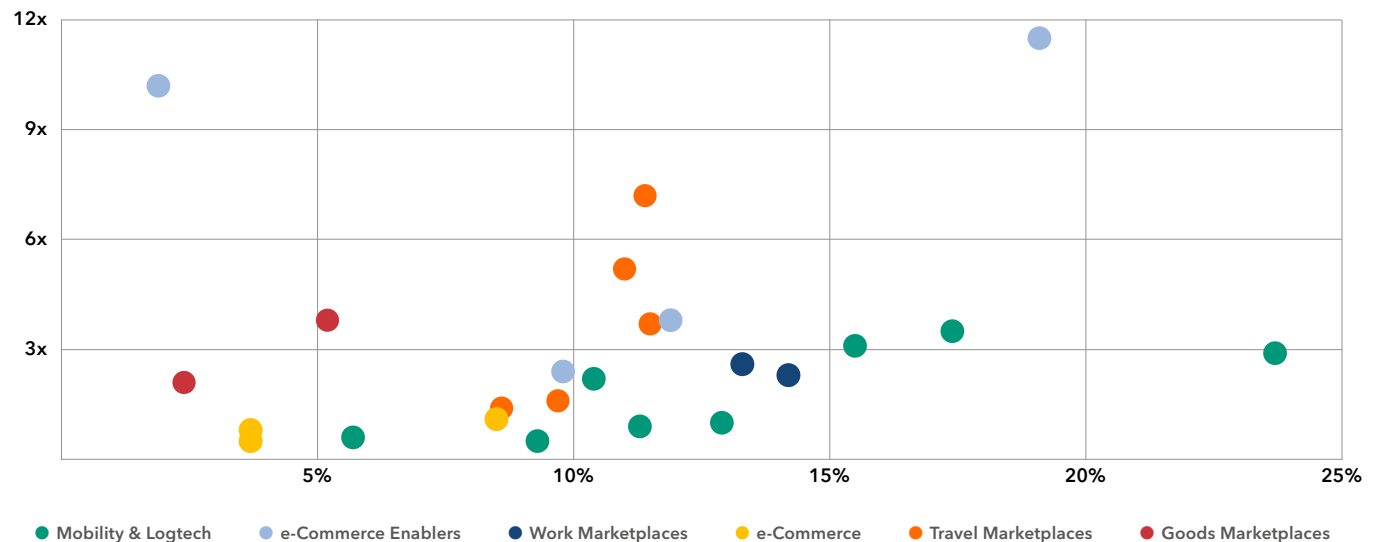
Andel av onoterade innehav



Förändring i verkligt värde (Q/Q)

EV/NTM försäljning och försäljningstillväxt

Viktigaste publika riktmärken vid kvartalets slut



SOFTWARE

Våra bolag inom Software jämförs mot olika grupper av bolag. Dels snabbväxande bolag vars tillväxtprofil mest liknar våra bolags. Bolagen i denna jämförelsegrupp kan variera över tid men inkluderar typiskt sett bolag såsom Snowflake (SNOW), CrowdStrike (CS), SentinelOne (S) och Cloudflare (NET). Dels bolag med mer transaktions- eller användardrivna verksamheter, snarare än strikt återkommande prenumerationsintäkter, som därför har bruttomarginaler som liknar många av våra bolag. Denna grupp inkluderar bolag som Shopify (SHOP) och Bill.com (BILL). Slutligen använder vi även mer sektorspecifika jämförelsebolag som Veeva Systems (VEEV) och Doximity (DOCS) för Cedar, och Toast (TOST) för Mews.

Tillväxt är fortsatt den avgörande faktor för multipelnivåer (typiskt sett 1-3 gånger viktigare faktor än lönsamhet för välmående bolag), och våra bolag värderas lägre än vad korrelationen mellan tillväxt och multiplar antyder i det noterade SaaS-universumet. Våra värderingsmultiplar är även justerade för nuvarande och framtida skillnader i bruttomarginal (och därför även långsiktig lönsamhetspotential), finansiell styrka (runway), och andel återkommande intäkter (jämfört med mer transaktionsdrivna intäkter).

Vår värdering av **Cedar** är i princip oförändrad i kvartalet, då bolagets fortsatta tillväxt utjämnas av att vi drar ner värderingsmultiplerna som del av vår övergripande ambition att öka försiktigheten i våra värderingsnivåer.

Pleo växer 2-3 gånger snabbare än sina jämförelsebolag och har en starkare bruttomarginal. De lönsamhetsförbättrande åtgärder som bolaget initierat under 2022-23 har lett till betydande marginalförbättring och en tydlig väg mot lönsamhet under den andra halvan av 2025. Bolaget är fullt finansierat efter att ha rest stora mängder kapital under 2021. Under kvartalet har vi och andra existerande investerare förvärvat en mindre post existerande aktier något under vår värdering i det föregående kvartalet. Värdet på vårt ägande i svenska kronor förblir oförändrat under kvartalet med hänsyn till transaktionens bekräftande karaktär.

Vår värdering av **TravelPerk** är oförändrad under kvartalet och är i linje med den nyligen förlängda finansieringsrundan som vi deltog i under det andra kvartalet 2023. Vår värdering, och den här finansieringsrundan, värderar verksamheten till 8x bolagets försäljning under NTM. TravelPerk växte sin försäljning och bruttovinst med 70 respektive 90 procent under 2023.

Jämförelsegrupp

Software	Kinneviks portfölj	Genomsnitt	Övre kvartil
Försäljningstillväxt (2023E)	61%	17%	25%
Bruttomarginal (2023E)	60%	74%	79%
EV/NTM försäljning	10,6x	6,7x	11,9x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	-5%	+13%	+16%
Aktiepris (Q/Q)	-1%	+16%	+25%

Not: Datapunkter för "Jämförelsebolag: Övre kvartil" är genomsnittliga värden för den övre kvartilen i termer av multipel

28%

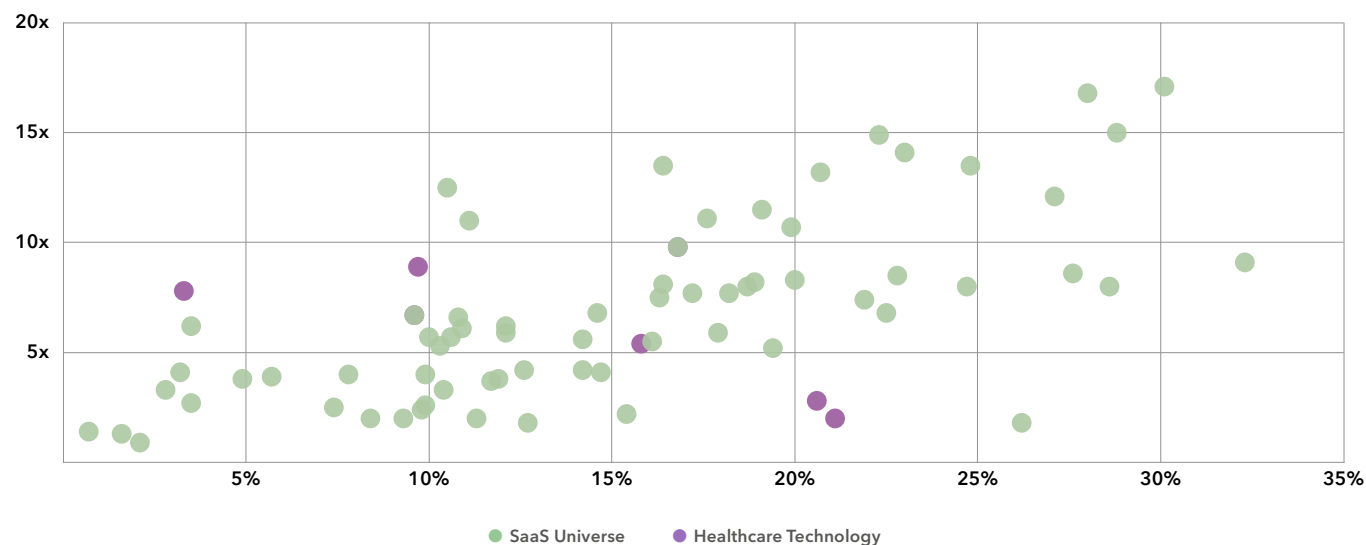
Andel av onoterade innehav

-7%

Förändring i verkligt värde (Q/Q)

EV/NTM försäljning och försäljningstillväxt

Viktigaste publika riktmärken vid kvartalets slut



CONSUMER FINANCE

Våra bolag inom Consumer Finance jämförs mot olika men till viss del överlappande grupper av publika bolag som reflekterar portföljbolagens jämligheter och olikheter i affärsmodeller och finansiell profil.

Betterment jämförs primärt mot digitala plattformar för sparande och investeringar såsom Avanza (AZA.ST) och Nordnet (SAVE.ST), samt det bredare noterade SaaS-universumet då bolagets intäkter, som baseras på tillgångar under förvaltning, är återkommande i sin natur om än känsliga mot de globala aktiemarknadernas utveckling. Bolagets tillgångar under förvaltning har ökat starkt under 2023 och överstiger nu 44 MdUSD, och tillväxten har stärkts kraftigt av ett betydande kundinflöde till bolagets ränteprodukter. Vår uppskrivning av det underliggande bolagsvärdet till följd av starka resultat och positiva marknadsrörelser dämpas dock av likvidationspreferenser i kvartalet.

Lunar jämförs mot en blandning av de tidigare nämnda digitala plattformarna för sparande och investeringar, konsumentinriktade prenumerationstjänster såsom Netflix (NFLX) och Match Group (MTCH), med hänsyn till likheterna i affärsmodell (om än med stora skillnader i erbjudande och underliggande kundmarknad), och en bred grupp av B2B SaaS-bolag. Likt Betterment har Lunar gynnats av högre räntor, och har slagit våra förväntningar markant efter vår betydande nedskrivning i slutet av 2022. Under kvartalet ökade vår värdering med ungefär 20 procent, drivet av starka operativa resultat och högre marknadsmultiplar. Vår underliggande värdering är i linje med en finansieringsrunda som bolaget genomförde under kvartalet.

Under detta kvartal har vi skrivit av hela värdet av vår investering i **Monese**. Även om det fortfarande finns ett betydande värde i företaget så är karaktären av vårt deltagande i bolagets framtid osäker. Med hänsyn till denna osäkerhet har vi beslutat att skriva av vår investering i sin helhet.

Jämförelsegrupp

Consumer Finance	Kinneviks portfölj	Genomsnitt	Övre kvartil
Försäljningstillväxt (2023E)	67%	15%	24%
Bruttomarginal (2023E)	58%	64%	65%
EV/NTM försäljning	4,9x	6,7x	9,5x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	-20%	+13%	+16%
Aktiepris (Q/Q)	-12%	+13%	+21%

Not: Datapunkter för "Jämförelsebolag: Övre kvartil" är genomsnittliga värden för den övre kvartilen i termer av multipel

6%

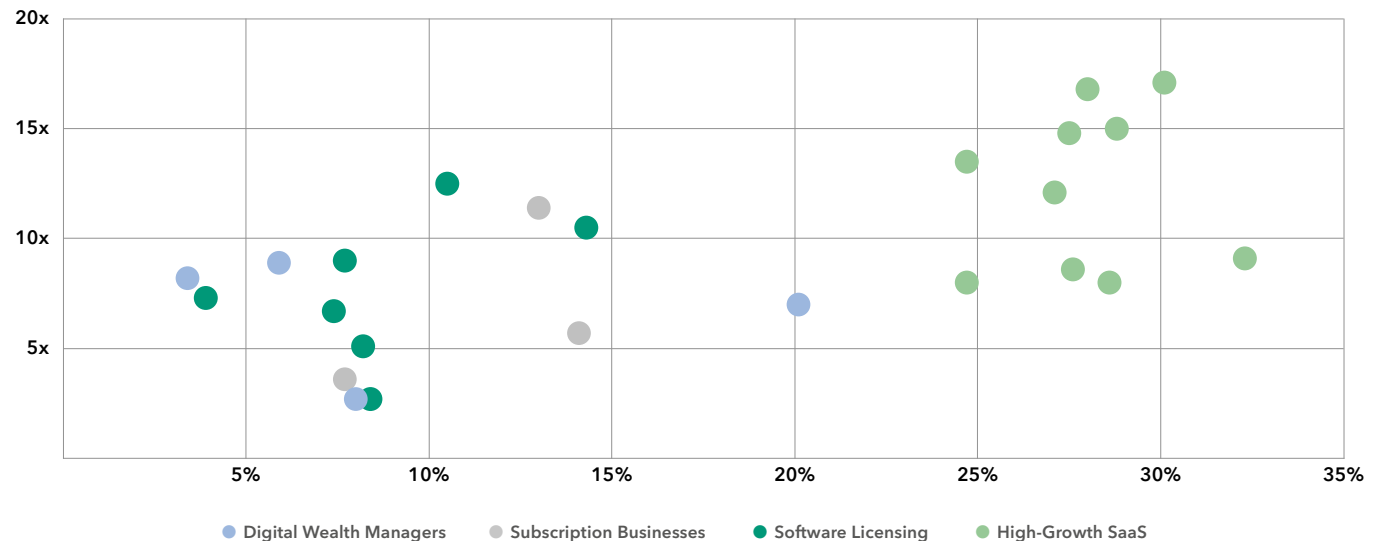
Andel av onoterade innehav

-24%

Förändring i verkligt värde (Q/Q)

EV/NTM försäljning och försäljningstillväxt

Viktigaste publika riktmärken vid kvartalets slut



FÖRÄNDRING I VERKLIGT VÄRDE AV FINANSIELLA TILLGÅNGAR (MKR)

	Q4 2023	Q4 2022	Helår 2023	Helår 2022
Babylon	-	- 256	- 324	- 2 862
Global Fashion Group	- 137	42	- 840	- 2 607
Recursion	167	- 229	273	- 229
Teladoc	-	- 130	113	- 2 255
Tele2	377	- 1 539	135	- 6 460
Summa noterade innehav	407	- 2 112	-644	- 14 414
Betterment	-109	- 94	- 47	- 148
Cedar	- 120	- 361	- 284	- 863
Cityblock	- 579	- 907	- 274	- 1 249
H2 Green Steel	57	3	60	3
HungryPanda	-16	6	9	- 131
Instabee	- 203	- 679	- 1 186	312
Job&Talent	- 94	25	-55	83
Lunar	74	- 196	120	- 544
Mathem	- 197	- 4	- 433	- 1 218
Mews	18	9	72	9
Monese	- 543	- 10	- 832	298
Oda	- 165	- 176	- 609	- 1 355
Omio	- 56	- 48	- 24	277
Omnipresent	- 192	4	- 290	- 1
Parsley Health	- 6	- 12	- 108	- 41
Pelago	5	- 39	22	30
Pleo	- 84	- 367	- 155	- 2 532
Spring Health	164	- 68	1 023	137

	Q4 2023	Q4 2022	Helår 2023	Helår 2022
Sure	- 39	- 34	- 17	68
Transcarent	- 47	- 41	- 20	79
TravelPerk	- 174	- 156	- 49	242
VillageMD	- 955	374	- 1 519	- 52
Vivino	- 19	- 38	- 334	77
Övriga Early Bets & New Themes	- 282	- 90	- 150	- 697
Emerging Markets & Övrigt	54	- 353	85	- 1 031
Summa onoterade innehav	- 3 507	- 3 252	- 4 995	- 8 247
Andra kontraktuella rättigheter	-	- 74	- 12	- 195
Summa	- 3 100	- 5 437	- 5 651	- 22 856
varav orealiserade vinster eller förluster för tillgångar inom Nivå 3	- 3 561	- 3 325	- 5 247	- 8 442

Förändring i orealiserade 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) Multipelförändring	- 20%	- 10%	Nuvarande	+10%	+20%
Spring Health	2 822	3 304	3 657	4 011	4 365
Pleo	2 645	2 969	3 293	3 618	3 942
VillageMD	2 344	2 716	3 087	3 459	3 830
Summa	7 811	8 989	10 037	11 088	12 137
Effekt	-2 226	-1 048	-	1 051	2 100

I tillägg till känsligheterna för våra tre största onoterade innehav ovan - för samtliga bolag som värderas med multiplar hade en ökning av multiplern med 10 procent medfört en värdering som är 2.110 Mkr högre. På samma sätt hade en motsvarande minskning av multiplern medfört en värdering som är 2.020 Mkr lägre.

BOKFÖRT VÄRDE AV FINANSIELLA TILLGÅNGAR (MKR)

	A-aktier	B-aktier	Kapital/ Röster (%)	31 dec 2023	31 dec 2022
Babylon	-	-	-	-	324
Global Fashion Group	79 093 454	-	35,4/35,4	166	1 005
Recursion	10 405 668	-	4,8/4,8	1 032	614
Teladoc	-	-	-	-	907
Tele2	20 733 965	116 879 154	19,9/36,3	11 887	11 752
Summa noterade innehav				13 084	14 603
Betterment			13/13	1 391	1 438
Cedar			8/8	1 378	1 662
Cityblock			8/8	2 513	2 787
H2 Green Steel			3/3	1 232	278
HungryPanda			11/11	466	442
Instabee			13/13	823	1 736
Job&Talent			5/5	1 068	1 123
Lunar			8/8	411	268
Mathem			23/23	133	379
Mews			5/5	517	445
Monese			21/21	-	832
Oda			23/23	544	940
Omio			6/6	712	736
Omnipresent			6/6	86	376

	A-aktier	B-aktier	Kapital/ Röster (%)	31 dec 2023	31 dec 2022
Parsley Health			16/16	178	167
Pelago			14/14	494	391
Pleo			14/14	3 293	3 352
Spring Health			12/12	3 657	1 042
Sure			9/9	504	521
Transarent			3/3	605	625
TravelPerk			15/15	2 098	1 964
VillageMD			2/2	3 087	4 606
Vivino			11/11	253	587
Övriga Early Bets & New Themes				2 709	2 073
Emerging Markets & Övrigt				-	-
Summa onoterade innehav				28 152	28 770
Andra kontraktuella rättigheter				-	12
Summa				41 236	43 385

INVESTERINGAR I FINANSIELLA TILLGÅNGAR (MKR)

	Q4 2023	Q4 2022	Helår 2023	Helår 2022
Babylon	-	286	-	286
Recursion	-	843	145	843
Summa noterade innehav	-	1 130	145	1 130
H2 Green Steel	23	275	894	275
HungryPanda	-	-	15	-
Instabee	10	-	273	115
Lunar	-	-	23	286
Mathem	-	189	187	343
Mews	-	436	-	436
Oda	138	471	213	691
Omio	-	-	-	32
Omnipresent	-	-	-	377
Parsley Health	15	-	119	-
Pelago	81	-	81	89
Pleo	96	-	96	-
Spring Health	-	-	1 592	-
Transcarent	-	-	-	546
TravelPerk	-	-	203	54
Övriga Early Bets & New Themes	1	87	1 061	1 356
Emerging Markets & Övrigt	1	1	2	12
Summa onoterade innehav	363	1 459	4 759	4 612
Summa	363	2 589	4 904	5 742

Förändringar i onoterade innehav (Nivå 3)

	Q4 2023	Q4 2022	Helår 2023	Helår 2022
Ingående balans	31 371	30 648	28 782	32 641
Investeringar	363	1 459	4 759	4 612
Försäljningar	- 75	-	- 382	- 29
Omklassificering	-	-	-	-
Förändring i verkligt värde	- 3 507	- 3 325	- 5 007	- 8 442
Utgående balans	28 152	28 782	28 152	28 782

Not 5 Erhållna utdelningar

Mkr	Q4 2023	Q4 2022	Helår 2023	Helår 2022
Tele2	468	461	936	3 538
Summa erhållna utdelningar	468	461	936	3 538
Varav ordinarie utdelningar	468	461	936	1 099

Not 6 Räntebärande tillgångar och skulder

Netto räntebärande tillgångar och skulder uppgick till 8.091 Mkr och Kinnevik hade en nettokassa på 7.880 Mkr per 31 december 2023.

Kinneviks totala kreditramar (inklusive obligationsemissioner) uppgick till 7.730 Mkr per den 31 december 2023, varav 4.100 Mkr härrörde från outnyttjade revolverande kreditfaciliteter och 3.500 Mkr från obligationsemissioner med en löptid på 2-5 år.

Koncernens tillgängliga likvida medel, inklusive kortfristiga placeringar och tillgängliga outnyttjade kreditlöften, uppgick per den 31 december 2023 till 16.181 (19.264) Mkr.

Mkr	31 dec 2023	31 dec 2022
Räntebärande tillgångar		
Lån till portföljbolag	273	225
Kortfristiga placeringar	9 582	10 738
Likvida medel	2 369	3 110
Omvärdering av marknadsderivat	158	286
Övriga räntebärande tillgångar	0	129
Summa	12 382	14 488
Räntebärande långfristiga skulder		
Kapitalmarknadsemissioner	3 500	3 500
Periodiserade finansieringskostnader	-13	-12
Övriga räntebärande skulder	62	21
Summa	3 549	3 509
Summa räntebärande skulder	3 549	3 509
Netto räntebärande tillgångar	8 833	10 979
Netto obetalda investeringar och avyttringar	-742	-259
Koncernens räntebärande tillgångar, netto	8 091	10 720
Koncernens Nettokassa	7 880	10 387

Kinnevik har för närvarande inga utestående banklån och bankfaciliteterna, 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 158 Mkr på balansdagen och redovisas inom räntebärande tillgångar. Derivaten omfattas av ISDA-avtal.

Per den 31 december 2023 uppgick den genomsnittliga räntan för Kinneviks utestående upplåning till 1,3 procent med en genomsnittlig återstående löptid för de totala kreditfaciliteterna om 2,9 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	Q4 2023	Q4 2022	Helår 2023	Helår 2022
Administrationskostnader	-133	-119	-381	- 331
Övriga rörelseintäkter	1	1	7	5
Rörelseresultat	-132	-118	-374	- 326
Resultat från finansiella anläggningstillgångar, intresseföretag	-558	-2 112	-585	- 2 083
Resultat från finansiella anläggningstillgångar, dotterföretag	-3 202	-14 538	-3 642	- 14 492
Finansnetto	54	38	324	217
Resultat efter finansiella poster	-3 838	-16 730	-4 277	- 16 684
Koncernbidrag	21	26	21	26
Resultat före skatt	-3 817	-16 704	-4 256	- 16 658
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	-3 817	-16 704	-4 256	- 16 658
Periodens totalresultat	-3 817	-16 704	-4 256	- 16 658

Moderbolagets balansräkning i sammandrag

Mkr	31 dec 2023	31 dec 2022
TILLGÅNGAR		
Anläggningstillgångar		
Inventarier	11	4
Aktier och andelar i koncernföretag	32 273	32 748
Aktier och andelar i intressebolag och andra bolag	3 892	4 449
Fordringar hos koncernföretag	5 175	6 154
Övriga långfristiga fordringar	0	129
Summa anläggningstillgångar	41 351	43 484
Omsättningstillgångar		
Kortfristiga fordringar	208	331
Övriga förutbetalda kostnader	29	11
Kortfristiga placeringar	9 582	10 738
Kassa och bank	2 265	2 961
Summa omsättningstillgångar	12 084	14 041
SUMMA TILLGÅNGAR	53 435	57 525

Moderbolagets balansräkning i sammandrag

Mkr	31 dec 2023	31 dec 2022
EGET KAPITAL OCH SKULDER		
Eget kapital		
Bundet eget kapital	6 896	6 896
Fritt eget kapital	42 627	46 862
Summa Eget kapital	49 523	53 758
Avsättningar		
Avsättningar för pensioner och övrigt	16	16
Summa avsättningar	16	16
Långfristiga skulder		
Externa räntebärande lån	3 487	3 487
Summa långfristiga skulder	3 487	3 487
Kortfristiga skulder		
Skulder till koncernföretag	331	185
Övriga skulder	78	79
Summa kortfristiga skulder	409	264
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	53 435	57 525

Moderbolagets likviditet inklusive kortfristiga placeringar och outnyttjade kreditlöften uppgick per 31 december 2023 till 16.077 (21.092) Mkr. De räntebärande externa skulderna uppgick per samma datum till 3.487 (3.487) Mkr. Investeringar i materiella anläggningstillgångar uppgick netto till 10 (0) Mkr under perioden.

Fördelningen per aktieslag per 31 december 2023 var följande

Mkr	Antal aktier	Antal röster	Nominellt belopp (Tkr)
A-aktier	33 755 432	337 554 320	3 376
B-aktier	243 217 232	243 217 232	24 322
G aktier LTIP 2019	379 312	379 312	38
D aktier LTIP 2020	618 815	618 815	62
C-D aktier LTIP 2021	809 600	809 600	81
C-D aktier LTIP 2022	1 105 510	1 105 510	111
C-D aktier LTIP 2023	1 724 394	1 724 394	172
Utestående aktier	281 610 295	585 409 183	28 161
B-aktier i eget förvar	1	1	0
C-D aktier LTIP 2023 i eget förvar	285 828	285 828	29
Registrerat antal aktier	281 896 124	585 695 012	28 190

Under april emitterades 177.703 B-aktier för att täcka utdelningskompensation för Kinneviks långsiktiga incitamentsprogram.

Under perioden skedde inlösen av 446.048 incitamentsaktier från 2018 till 2022 till följd av icke uppfyllda villkor.

Efter beslut av en årsstämma i maj och i likhet med 2022, genomfördes i juni en nyemission av 2.010.222 omvandlingsbara, efterställda incitamentsaktier, uppdelade på två aktieserier, till deltagarna i Kinneviks långsiktiga aktieincitamentsprogram.

I juli konverterades 355.672 incitamentsaktier från LTIP2020 till Kinnevik B-aktier.

DEFINITIONER OCH ALTERNATIVA NYCKELTAL

Kinnevik tillämpar de av Esmas 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 nollställer 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

ÅRSSTÄMMA 2024

Årsstämman kommer att hållas i Stockholm den 6 maj 2024. Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på årsstämman ska inkomma med skriftligt förslag till arsstamma@kinnevik.com, eller till Bolagssekreteraren, Kinnevik AB, Box 2094, 103 13 Stockholm, senast sju veckor före årsstämman för att garantera att ärendet kan inkluderas i kallelsen till årsstämman. Ytterligare information om hur och när registrering ska ske kommer att offentliggöras före årsstämman.

VALBEREDNING INFÖR ÅRSSTÄMMAN 2024

I enlighet med beslut av årsstämman 2023 består valberedningen inför årsstämman 2024 av Hugo Stenbeck, nominerad av Alces Maximus LLC, Lawrence Burns, nominerad av Baillie Gifford, Erik Brändström, nominerad av Spiltan Fonder, Marie Klingspor, nominerad av sig själv och hennes syskon, samt styrelsens ordförande James Anderson. Lawrence Burns är valberedningens ordförande. Aktieägare som önskar lämna förslag till valberedningen kan göra det i skrift till arsstamma@kinnevik.com eller till Valberedningen, Kinnevik AB, Box 2094, 103 13 Stockholm.

FINANSIELL KALENDER 2024

Års- och hållbarhetsredovisningen 2023 kommer att publiceras på Kinneviks hemsida den 4 april 2024.

18 april	Delårsrapport januari-mars
6 maj	Årsstämma
9 juli	Delårsrapport januari-juni
16 oktober	Delårsrapport januari-september

REVISORS GRANSKNINGSRAPPORT

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av delårsrapporten för Kinnevik AB för perioden 1 januari till 31 december 2023. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

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

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

Slutsats

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

Stockholm 1 februari 2024

KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor, Huvudansvarig

Johanna Hagström Jerkeryd
Auktoriserad revisor

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 1 februari 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 investerar 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 asdaq Stockholms lista för stora bolag under kortnamnen KINV A och KINV B.



K I N N E V I K

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