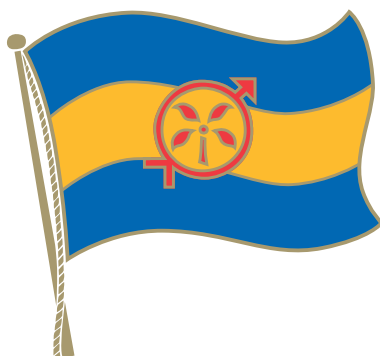


*Investment AB Kinnevik*



*Årsredovisning 2011*



”En sjuttiofemårig företagartidition under  
samma grupp av huvudägare”

# Innehåll

Femårsöversikt	3
VD har ordet	4
Kinnevikaktien	6
Översikt över redovisade och verkliga värden	8
Proportionell andel intäkter och resultat	9
Historik	10
Corporate Responsibility	12
Kinneviks strategiska fokus	16
Papper & Kartong - Korsnäs	18
Telekom & tjänster	22
Media	24
Online	26
Mikrofinansiering	28
Jordbruk	29
Bioenergi	29
<b>Årsredovisning och koncernredovisning för 2011</b>	
Förvaltningsberättelse	30
Koncernens finansiella rapporter jämte noter	39
Moderbolagets finansiella rapporter jämte noter	65
Revisionsberättelse	73
Styrelse	74
Ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner	75
Definitioner av finansiella nyckeltal	76
Årsstämma	77

# Femårsöversikt

(Mkr)	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Nyckeltal</b>					
Rörelsemarginal, %	9,4	10,3	10,0	5,2	11,5
Sysselsatt kapital	66 898	62 111	50 462	33 067	59 778
Räntabilitet på sysselsatt kapital, %	10,8	24,8	40,1	-54,5	32,0
Räntabilitet på eget kapital, %	11,5	28,3	50,2	-69,8	38,2
Soliditet, %	85	84	78	66	80
Nettoskuld	6 539	7 123	8 233	8 906	9 205
Skuldsättningsgrad, ggr	0,12	0,14	0,21	0,41	0,19
Nettoupplåning mot Korsnäs	5 212	5 575	6 419	5 845	6 534
Nettoupplåning mot noterade innehav	1 605	1 706	2 001	3 066	2 753
Tillgänglig likviditet	5 465	4 923	3 942	2 031	2 481
Andel riskbärande kapital, %	86,8	85,7	80,4	69,0	82,2
Bedömt verkligt värde, Papper & Kartong	4 992	4 755	3 813	2 181	5 125
Bedömt verkligt värde, Telekom & Services	44 406	43 557	35 735	22 251	45 130
Bedömt verkligt värde, Media	5 000	6 936	5 589	1 834	5 715
Bedömt verkligt värde, Online	7 800	2 196	207	195	125
Bedömt verkligt värde, Mikrofinansiering	446	348	137	120	97
Bedömt verkligt värde, Jordbruk	677	1 095	878	720	1 458
Bedömt verkligt värde, Bioenergi	303	267	189	198	143
Totala tillgångar	70 068	64 833	53 240	35 871	62 818
Bedömt substansvärde	61 839	57 513	44 829	24 325	54 941
Substansvärdetillväxt	8%	28%	84%	-56%	40%
Substansvärde per aktie, kr	223	208	162	93	208
Slutkurs B-aktien, kr	134	137	107	63	147
Börsvärde Kinnevik	37 087	37 971	29 656	16 410	38 739
<b>Resultaträkningar i sammandrag</b>					
Intäkter	8 789	8 593	8 397	7 719	7 673
Rörelseresultat	826	889	842	398	885
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar inklusive erhållna utdelningar	6 122	13 004	15 853	-25 726	15 850
Resultat efter finansiella poster	6 688	13 737	16 516	-25 872	16 266
Årets resultat	6 555	13 622	16 373	-25 762	16 179
Resultat per aktie	23,64	49,08	61,66	-97,94	61,29
<b>Kassaflödesanalyser i sammandrag</b>					
Kassaflöde från den löpande verksamheten	781	1 310	1 698	524	878
Investeringar i materiella och immateriella tillgångar	-797	-717	-653	-441	-353
Investeringar i finansiella tillgångar	-2 892	-1 563	-535	-193	-530
Kassaflöde från investeringsverksamheten	1 298	716	-475	1 261	695
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-2 047	-2 113	-1 495	-1 382	-1 581
Årets kassaflöde	32	-87	-272	403	-8

För definitioner av finansiella nyckeltal, se sid 76.

## *VD har ordet*

Under 2011 firade Kinnevik sitt 75-årsjubileum. Året var 1936 när de tre vännerna Robert von Horn, Wilhelm Klingspor och Hugo Stenbeck bildade ett bolag för att investera i och hantera aktier. De kallade företaget Aktiebolaget Kinnevik. Nu, 75 år senare, är jag stolt över att vara VD för Kinnevik. Strategin är fortfarande densamma – att skapa värde genom ett aktivt ägande – och vi har dessutom lyckats att utvecklas i takt med tiden. Vi har byggt upp en koncern som verkar inom dagens branscher och vi har kunnat ta oss in på nya områden på tillväxtmarknaderna. Grundarnas familjer står kvar som ägare och denna bakgrund bidrar till en stark känsla av förpliktelse för att se till att Kinnevik även i framtiden utvecklas i takt med tiden.

Tillväxten i Kinnevik understöds av den snabba förändringen i beteende hos både privatpersoner och företag, i såväl industriländer som på tillväxtmarknader. När konsumenterna går online driver detta försäljningen – inte bara för vår portföljs snabbt växande internetbaserade företagsverksamhet utan även för telekom- och medieföretagen. Med våra starka positioner inom mobilt och media i Skandinavien likaväl som i Latinamerika, Östeuropa, Ryssland och Afrika är jag övertygad om att vi befinner oss i rätt segment, på rätt marknader, vid rätt tillfälle. Under 2011, när eurokrisen i Europa och en svag tillväxt i USA satte sin prägel på det makroekonomiska klimatet, ökade Kinneviks omsättning med 8% och resultatet ökade med 7%, vilket tydligt visar styrkan i våra marknadspositioner. Tillväxtsiffrorna avser Kinneviks proportionella andel av innehavens intäkter och rörelseresultat.

Millicom och Tele2 är de bolag som har tjänat mest på dataexplosionen i takt med att konsumenterna i allt högre grad använder sina mobiltelefoner för åtkomst till online-tjänster. Tele2s mobilkunder går i en snabb takt över till att använda smarta telefoner, vilket ökar deras datakonsumtion och användandet av mobila tjänster. I Sverige har ett ökande antal kunder nu tillgång till 4G-nätet, som lanserades i slutet av 2010.

Mobiloperatörer världen över inser att man måste börja utveckla mervärdestjänster. Millicom, vår mobiloperatör på tillväxtmarknaderna, går i bräschen för denna utveckling. Millicom har ett dedikerat team på varje marknad som fokuserar på innovation. Nya tjänster utvecklas i en strukturerad process som börjar med att man identifierar ett behov



på marknaden för att sedan utveckla och marknadsföra en lösning och en ny tjänst. Ett exempel på en ny tjänst är Tigo Mimi, en så kallad molntelefon för de minst köpstarka kunderna. Det gör det möjligt för kunderna att ha ett fast telefonnummer som kan nås från varje Tigo-telefon. En annan nyutvecklad tjänst i Demokratiska Republiken Kongo heter Tigo Search, en telefontjänst som erbjuder information på begäran i områden där det är svårt att komma åt information.

Kinnevik investerade omkring 3 miljarder kronor under 2011, huvudsakligen inom online. Detta segment står nu för cirka 12% av det totala substansvärdet. Vi bygger värde med

våra nya investeringar, och jag anser att det är viktigt att vi visar uthållighet och fortsätter att investera för att Kinnevik ska fortsätta växa på lång sikt. För 2012 förväntas nya investeringar uppgå till cirka 5 miljarder kronor.

Onlinetjänster växer starkt och Kinnevik utvärderar aktivt olika investeringsmöjligheter som kan gynnas av att en allt större del av hushållens tid och budget läggs online. Huvudfokus ligger på konsumentrelaterade tjänster med relativt välbeprövade affärskoncept. Expansionen inom konsumentrelaterade webbtjänster är kapitalintensiv och marknaden är tuff, men samtidigt är tillväxtpotentialen betydande. Exempelvis uppnådde CDON en organisk tillväxt om 37% under 2011 – ett år då detaljhandelsförsäljningen i Sverige bara ökade med 0,7%.

Våra investeringar i onlineverksamheter omfattar stora företag som den ledande webbhandelsplatsen Zalando. Zalando säljer skor och mode på sju europeiska marknader: Tyskland, Frankrike, Nederländerna, Italien, Storbritannien, Schweiz och Österrike. Kinnevik är också största ägaren i ryska Avito, en marknadsplats för radannonser. Som en av bolagets grundare har det varit spännande att se hur Avito på ett framgångsrikt sätt har utvecklats till att bli den största ryska webbplatsen inom sitt område. I november 2011 noterades Groupon på NASDAQ. Kinnevik erhöll aktier i Groupon när MyCityDeal, ett företag grundat av Rocket Internet, förvärvades av Groupon. Vid slutet av 2011 uppgick värdet på Kinneviks direktägda aktier i Groupon på 1,2 miljarder kronor, en fantastisk utveckling från vår inledande investering på cirka 20 Mkr.

I takt med att konsumenterna förändrar sitt mediebeteende måste våra mediebolag utvecklas med sina kunder. För att anpassa sig till det nya medielandskapet lanserade MTG Viaplay under våren. Viaplay är en ledande betaltjänst för on-demand-TV på flera plattformar. Med denna tjänst kan Viasats abonnenter med hjälp av ett enda användarnamn och lösenord få åtkomst till Viasats betal-TV på samtliga uppkopplade plattformar. Jag använder själv Viaplay och det förändrar verkligen hur man ser på TV. Det ger mig större flexibilitet att se vad jag vill när jag vill. MTG fortsatte också att expandera in på nya marknader och lanserade nya kanaler i Afrika och i Östeuropa.

Även tryckt media måste klara av övergången till online. Metro, vår gratistidning, har genomgått en omstrukturerings-

process under de senaste åren. Bolaget har avyttrat och lämnat olönsamma marknader och expanderat på tillväxtmarknader i Latinamerika och i Ryssland. Kinnevik har i sin roll som huvudägare gett sitt stöd åt denna förändring. I början av 2012 lade Kinnevik ett offentligt bud på utestående aktier, teckningsoptioner och förlagsbevis i bolaget. Vi vill fortsätta den strategiska omdaning av Metro både med hänsyn till geografisk närvaro och produktutveckling.

Vårt förpackningsföretag Korsnäs uppvisade en fortsatt stabil utveckling 2011. Försäljningen av vätskekartong, det största produktområdet, visade fortsatt tillväxt drivet av ökad efterfrågan från utvecklingsmarknader. Med en försäljning på 8,3 miljarder kronor och en rörelsemarginal på 11% hör Korsnäs till en av de lönsammaste förpackningsföretagen i Skandinavien.

Kinnevik tog ytterligare ett viktigt steg inom ansvarsfullt företagande under 2011 när bolaget formellt gick med i och skrev under FN:s initiativ Global Compact. De vägledande principerna från Global Compact gällande mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och korruptionsbekämpning har väglett Kinnevik i arbetet med ett ansvarsfullt företagande ända sedan starten och jag är stolt över att vi nu är formella undertecknare och deltagare i Global Compact. Samtliga bolag inom Kinnevikgruppen arbetar hårt på att fortsätta utveckla verksamheterna på ett hållbart sätt och man gör goda framsteg. Tele2 har exempelvis fortsatt med lanseringen och uppföljningen av en uppförandekod för leverantörer, där besök hos några av de största leverantörerna ingår. Korsnäs, vårt pappers – och kartongföretag, arbetar aktivt för att minska företagets klimatpåverkan. Under 2011 minskade koldioxidutsläppen med cirka 40% tack vare de investeringar som gjorts under de senaste åren för att förbättra energieffektiviteten.

Styrelsen för Kinnevik har beslutat att föreslå en utdelning om 5,50 kr per aktie att betalas ut efter årsstämman i maj. Ökningen återspeglar Kinneviks stärkta balansräkning samt goda utdelningar från i huvudsak Millicom, Tele2 och MTG. När nu räkenskaperna för 2011 avslutas och vi blickar in i 2012 skulle jag vilja tacka alla medarbetare för era utmärkta insatser och jag skulle vilja ta tillfället i akt att tacka våra aktieägare för visat förtroende för Kinnevik.



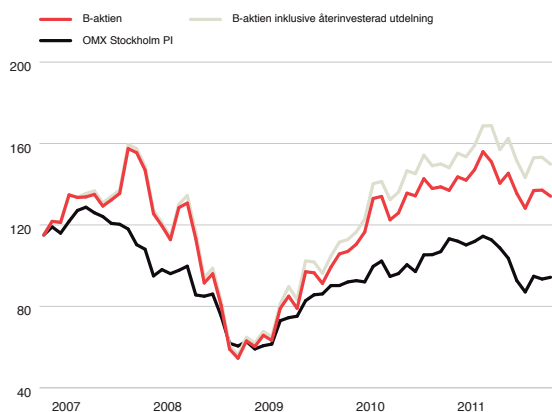
Mia Brunell Livfors

# Kinnevikaktien

## Kinnevikaktien

Kinneviks B-aktie sjönk under 2011 med ca 1%, vilket var bättre än OMX30 på NASDAQ OMX Stockholm som sjönk med ca 20%.

Nedanstående diagram visar Kinnevikaktiens kursutveckling de senaste fem åren.



## Börsnotering

Kinneviks A- och B-aktier är noterade på NASDAQ OMX Stockholm sedan den 12 november 1992. Aktierna handlas på den nordiska listan för stora bolag och ingår i sektorn finans. Aktien handlas under kortnamnen KINV A och KINV B. Under 2011 har i genomsnitt 798.000 B-aktier omsatts motsvarande ca 110 Mkr per handelsdag.

## Totalavkastning

De senaste 30 åren har Kinnevikaktien, genom kursstegring, kontant- och sakutdelningar inklusive värdet av erbjudanden

om teckning av aktier, givit en genomsnittlig totalavkastning om 20% per år. Totalavkastningen har beräknats under antagande att aktieägaren behållit under perioden tilldelade aktier i Tele2, MTG, CDON, Metro och Transcom.

Under de senaste fem åren har Kinnevikaktien givit en genomsnittlig totalavkastning om 5% per år. Vid årets slut noterades Kinneviks B-aktie i 133,80 kronor, vilket ger en totalavkastning om 1% under 2011.

## Aktiekapital

Antalet aktier i Investment AB Kinnevik uppgick per den 31 december 2011 till 277.583.190 aktier, varav 48.665.324 A-aktier med tio röster vardera, 228.517.952 B-aktier med en röst vardera samt 399.914 C-aktier med en röst vardera i eget förvar. Det totala antalet röster i bolaget uppgick till 715.571.106 (715.171.192 exklusive 399.914 C-aktier i eget förvar).

Under året har 25.086 C-aktier omstämplats till B-aktier som sedan levererats till deltagarna i 2008 års aktiesparprogram.

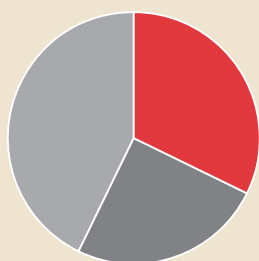
Styrelsen har bemyndigande att återköpa maximalt 10% av samtliga aktier i bolaget. Styrelsen har inte nyttjat detta mandat under 2011. Det finns inga utestående konvertibler eller teckningsoptioner.

## Utdelning

För verksamhetsåret 2011 föreslår styrelsen en utdelning om 5,50 kronor per aktie, vilket är en ökning med 22% jämfört med 4,50 kr som betalades ut för verksamhetsåret 2010.

## Ägarfördelning

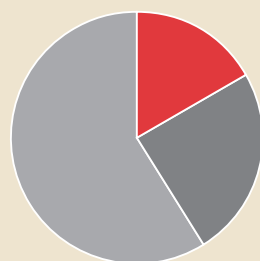
(% av kapitalet)



- Svenska institutioner och fonder 32,4%
- Övriga svenska ägare 24,9%
- Utländska ägare 42,7%

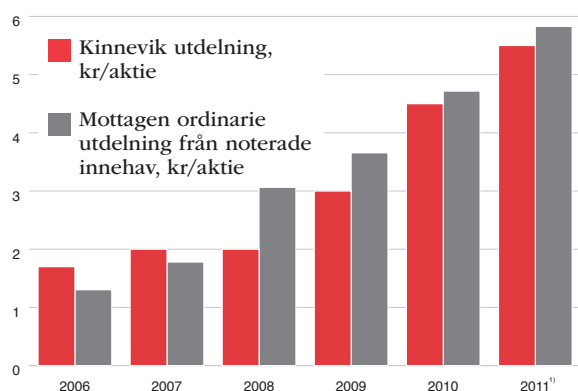
## Ägarfördelning

(% av rösterna)



- Svenska institutioner och fonder 16,7%
- Övriga svenska ägare 24,5%
- Utländska ägare 58,8%

Källa: Euroclear



### Utdelningspolicy

Kinnevik avser att dela ut mer än 85% av erhållna ordinarie utdelningar från de noterade innehaven samma år. Kinneviks målsättning är att fortsatt generera en jämn tillväxt i årlig utdelning till sina aktieägare.

Mandat att återköpa Kinneviks egna aktier kommer att nyttjas när ett sådant program bedöms vara attraktivare än andra potentiella investeringar.

### Aktiefördelning i storleksklasser

Storlek aktieposter	Antal ägare	%	Antal A- och B-aktier	%
100 001 -	274	0,5	214 714 465	77,5
50 001 - 100 000	122	0,2	9 027 121	3,3
10 001 - 50 000	774	1,3	16 492 309	5,9
5 001 - 10 000	1 035	1,8	7 612 491	2,7
1 001 - 5 000	7 255	12,3	16 420 373	5,9
1 - 1 000	49 298	83,9	12 916 517	4,7
<b>Totalt</b>	<b>58 758</b>	<b>100,0</b>	<b>277 183 276</b>	<b>100,0</b>

Antal aktieägare 31 december 2011 var 58.758 (56.080)

### Data per aktie

	2011	2010	2009	2008	2007
Genomsnittligt antal aktier, tusental	277,173	277,158	265,325	263,078	263,982
Resultat per aktie, kr	23,64	49,08	61,66	-97,94	61,29
Eget kapital per aktie, kr	215,15	196,27	150,23	90,23	190,37
Marknadsnotering B-aktie per 31 december, kr	133,80	137,00	107,00	63,00	146,75
Utdelning per aktie, kr	5,50 <sup>1)</sup>	4,50	3,00	2,00	2,00
Direktavkastning	4,1%	3,3%	2,8%	3,2%	1,4%

<sup>1)</sup> Föreslagen kontantutdelning.

### Ägarförteckning

Kinneviks 20 största ägares aktier och röster enligt Euroclear per 31 december 2011.

Ägare	A-aktier	B-aktier	Andel i % av kapital	Andel i % av röster
Verdere S.à.r.l.	25 124 759	0	9,1	35,1
Familjen Klingspor	6 469 152	2 202 158	3,1	9,4
JP Morgan Bank	4 975 456	9 972 863	5,4	8,4
HS Sapere Aude Trust	2 952 876	462 611	3,1	4,2
Familjen von Horn	1 775 855	443 211	0,8	2,5
Hugo Stenbecks Stiftelse	1 567 052	659 578	0,8	2,3
Korsnäs AB:s sociala fond	1 213 195	0	0,4	1,7
Alecta Pensionsförsäkring	766 000	16 625 000	6,3	3,4
Skandia	284 976	4 432 369	1,7	1,0
SSB CL Omnibus	255 725	12 688 908	4,7	2,1
Goldman Sachs	1 067	3 173 592	1,1	0,4
Swedbank Robur fonder	0	7 904 049	2,9	1,1
Unionen	0	5 179 890	1,9	0,7
SEB	0	4 358 480	1,6	0,6
AMF	0	3 625 948	1,3	0,5
Nordea	0	2 832 617	1,0	0,4
Handelsbanken	0	2 998 747	1,1	0,4
Tredje AP-fonden	0	3 196 540	1,2	0,5
Folksam - KPA - Förenade Liv	0	2 809 389	1,0	0,4
State Street Bank	0	3 492 420	1,3	0,5
Övriga	3 279 211	147 761 391	52,7	25,3
<b>Totalt</b>	<b>48 665 324</b>	<b>228 517 952</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
C-aktier i eget förvar		399 914		

Aktieägarna Verdere S.à.r.l., SMS Sapere Aude Trust, HS Sapere Aude Trust m fl, med aktier omfattande sammanlagt 46,6% av rösterna och 12,9% av kapitalet i Kinnevik, har meddelat bolaget att de träffat avtal om samordnat utövande av rösträtten på sina aktier.



# Översikt över redovisade och verkliga värden

Mkr	31 dec 2011		Redovisade värden 2011 31 dec	Verkliga värden 2011 31 dec	Verkliga värden 2010 31 dec	Total- avkastning 2011 <sup>6)</sup>
	Andel kapital (%)	Andel röster (%)				
<b>Papper &amp; kartong</b>						
Korsnäs Industri och Skog	100	100	7 627	9 551 <sup>1)</sup>	9 774 <sup>1)</sup>	
Bergvik Skog <sup>2)</sup>	5	5	653	653	556	
Räntebärande nettoupplåning mot Korsnäs			-5 212	-5 212	-5 575	
<b>Summa Papper &amp; kartong</b>			<b>3 068</b>	<b>4 992</b>	<b>4 755</b>	
<b>Telekom &amp; tjänster</b>						
Millicom	37,3	37,3	26 088	26 088	24 309	12%
Tele2	30,5	47,7	18 129	18 129	18 915	15%
Transcom	33,0	39,7	189	189	333	-95%
<b>Summa Telekom &amp; tjänster</b>			<b>44 406</b>	<b>44 406</b>	<b>43 557</b>	
<b>Media</b>						
MTG	20,3	49,9	4 436	4 436	6 009	-24%
Metro aktier	46,6	42,4	148	148	285	-48%
Metro teckningsoptioner <sup>3)</sup>			129	129	374	-65%
Metro förlagsbevis, räntebärande			263	287	268	
<b>Summa Media</b>			<b>4 976</b>	<b>5 000</b>	<b>6 936</b>	
<b>Online</b>						
Rocket Internet med portföljbolag			5 434	5 434	957	
Groupon, direktägda aktier			1 197	1 197	450	
Avito (direkt och via Vosvik)	52 <sup>4)</sup>	28	336	336	274	
CDON	25,1	25,1	629	629	420	22%
Övriga Online investeringar			157	204	95	
<b>Summa Online</b>			<b>7 753</b>	<b>7 800</b>	<b>2 196</b>	
<b>Mikrofinansiering</b>						
Bayport	37 <sup>5)</sup>	37 <sup>5)</sup>	405	405	332	
Övriga mikrofinansinvesteringar			33	41	16	
<b>Summa Mikrofinansiering</b>			<b>438</b>	<b>446</b>	<b>348</b>	
<b>Jordbruk</b>						
Black Earth Farming	24,9	24,9	427	427	824	-48%
Polnyvik	100	100	181	250	250	
RawAgro			-	-	21	
<b>Summa Jordbruk</b>			<b>608</b>	<b>677</b>	<b>1 095</b>	
<b>Bioenergi</b>						
Latgran	75	75	144	245	259	
Vireo	75	75	29	58	8	
<b>Summa Bioenergi</b>			<b>173</b>	<b>303</b>	<b>267</b>	
Räntebärande nettoupplåning mot noterade innehav			-1 605	-1 605	-1 706	
Skuld, ej betalda investeringar			-490	-490	-	
Övriga tillgångar och skulder			310	310	65	
<b>Summa eget kapital/substansvärde</b>			<b>59 637</b>	<b>61 839</b>	<b>57 513</b>	
<b>Substansvärde per aktie</b>				<b>223,10</b>	<b>207,51</b>	
Slutkurs B-aktien, kronor				133,80	137,00	1%

# Proportionell andel intäkter och resultat

Tabellen nedan är en sammanställning över Kinneviks proportionella andel av innehavens redovisade intäkter och rörelseresultat för 2011. Portföljbolagens avyttrade verksamheter, tillgångar som innehas för försäljning och engångsposter har exkluderats.

Av bolagen redovisade intäkter och rörelseresultat har multiplicerats med Kinneviks ägarandel varvid Kinneviks proportionella andel av bolagens intäkter och rörelseresultat framgår. Vid omräkning av intäkter och rörelseresultat för de bolag som har annan rapporteringsvaluta än svenska kronor har 2011 års snittkurser använts för båda åren.

Proportionell andel intäkter och rörelseresultat har ingen koppling till Kinneviks redovisning utan är endast en tilläggsupplysning.

Jan-dec 2011 (Mkr)	Kapitalandel	Redovisade		Proportionell andel		Förändring jämfört med jan-dec 2010	
		intäkter	EBIT	intäkter	EBIT	intäkter	EBIT
Korsnäs	100,0%	8 254	907	8 254	907	1%	-2%
Millicom	37,3%	29 427	8 165	10 976	3 046	13%	16%
Tele2	30,5%	40 750	6 972	12 429	2 126	3%	4%
Transcom	33,0%	5 005	-253	1 652	-83	-6%	E/T
MTG	20,3%	13 473	1 933	2 735	392	3%	0%
Metro	46,6%	1 779	112	829	52	12%	9%
CDON	25,1%	3 404	149	854	37	54%	10%
Black Earth Farming <sup>1)</sup>	24,9%	353	-285	88	-71	-22%	E/T
Övriga innehav				1 560	-60	96%	E/T
<b>Summa Kinneviks proportionella andel intäkter/rörelseresultat</b>				<b>39 377</b>	<b>6 347</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>

<sup>1)</sup> Rapporteras med ett kvartals eftersläpning.



Referenser till sidan 8:

- <sup>1)</sup> Genomsnittet av marknadsvärderingar gjorda av de analytiker som aktivt följer Kinnevik.
- <sup>2)</sup> Motsvarande 5% av bolagets eget kapital.
- <sup>3)</sup> Teckningsoptioner i Metro värderas till verkligt värde.
- <sup>4)</sup> Efter full utspädning.
- <sup>5)</sup> Efter utnyttjande av optioner.
- <sup>6)</sup> Inklusive erhållna utdelningar.

# Historik

Investment AB Kinnevik grundades i slutet av 1936 i Lidköping, strax söder om Sveriges största insjö Vänern – det är från en vik i Vänern som Kinnevik fått sitt namn. I den första bolagsordningen står att Kinnevik bland annat ska investera i aktier i bolag inom olika branscher men bolaget har också helägda verksamheter, inte minst flera jordbruk.

Den första större investeringen Kinnevik gör är aktier i skogs- och sågverkskoncernen Korsnäs. Merparten av dessa aktier kommer från Korsnäs, som under några år haft en post egna aktier.

Rådet att köpa in sig i Korsnäs kommer från Robert von Horn, en av de tre stiftarna till Kinnevik. De övriga två är Wilhelm Klingspor och Hugo Stenbeck. Den senare är advokat och har i den rollen haft uppdrag för bland andra familjen Klingspor, till exempel vid försäljningen av innehavet i Mellansvenska Sockerbruksaktiebolaget. Det är den affären som ger grundplåten till de cirka sex miljoner kronor i tillgångar, eller knappt 180 miljoner kronor i dagens penningvärde, som Kinnevik börjar med.

De tre familjerna, nu representerade av tredje generationen från grundarna, är även idag, 75 år efter starten, huvudägare i Kinnevik.

Under de första decennierna gör Kinnevik merparten av sina aktieköp i bolag verksamma inom stål, skog och gruvnäring. Kinnevik investerar i ett relativt litet antal bolag där man successivt köper fler aktier år från år. Det är framförallt utdelningarna från Korsnäs som ger medel till förvärven men Kinnevik använder ibland också egna aktier att betala med. År 1954 börsnoteras Kinnevik. Vid den tiden står Korsnäs för ungefär hälften av Kinneviks tillgångar.

Några år senare går Kinnevik och Korsnäs in som storägare i verkstadskoncernen Sandvik i samband med en nyemission i detta bolag. Det är framförallt hårdmetalltillverkningen i Sandviks dotterbolag Coromant som lockar. Efter att ha kunnat öka inflytandet vid ännu en nyemission i början av 1960-talet äger Kinnevik och Korsnäs en fjärdedel av aktierna i Sandvik.

1976 lämnar grundaren Hugo Stenbeck Kinnevik helt, efter fyra decennier i bolaget och många år som ordförande. Han avlider några månader senare. Då har även sonen Hugo Stenbeck junior, som varit vd för Kinnevik sedan början av 1960-talet, gått bort. I stället blir Jan Hugo Stenbeck, yngre bror till Hugo junior, huvudrepresentant för familjen Stenbeck.

Jan Stenbeck, som suttit i Kinneviks styrelse sedan början av 1970-talet, börjar bredda investeringarna till fler branscher, men de stora förändringarna kommer kring 1980. Då börjar Kinnevik successivt sälja gamla innehav, utom Korsnäs och Sandvik, för att istället investera i för bolaget helt nya branscher.

En av branscherna är inte bara ny för Kinnevik, utan ny i världen. Det handlar om mobiltelefoni, som ännu är i sin kommersiella linda. Den andra nya branschen är medier där kommersiell tv, som då inte fanns i Sverige, blir den första större verksamheten.

De nya investeringarna kräver kapital under en rad år innan de byggt upp kundstockar som genererar intäkter. Kinnevik har också jobb med att hantera sina befintliga verksamheter, inte minst när omvärlden förändras. Ett sådant exempel är samgåendet mellan stål- och kraftkoncernen Fagersta, där Kinnevik och Korsnäs då är stora ägare, och Kinnevik 1983. Den affären ger förutsättningar för att de segdragna strukturförhandlingarna om den svenska stålbranschen kommer till en lösning. Stålbranschen hade efter flera goda decennier fått både mer konkurrens från andra länder och en vikande marknad. Dessutom har Fagersta krafttillgångar som kan säljas och ge kapital till investeringar i nya branscher. Några höstmånader 1983, innan affären mellan Fagersta och Kinnevik är klar, är kanske de mest dramatiska i Kinneviks historia.

Under dessa månader köper också den svenska bygg- och fastighetskoncernen Skanska stora aktieposter i Sandvik, vilket leder till att Kinnevik och Korsnäs säljer sina aktier i ståltillverkaren efter att ha varit största ägare i ett kvarts sekel. Även pengarna från den försäljningen investeras i framförallt mobiltelefoni och medier.

**1954**

Börsnotering, bolaget flyttar till Stockholm.

**1981**

Kinnevik startar mobiltelefoniverksamhet i bolaget Comvik.

**1987**

På nyårsafton börjar TV3 sina sändningar till Sverige, Norge och Danmark från London.

**1936**

Kinnevik bildas, Korsnäs är första investeringen.

**1976**

Jan Stenbeck tar över det operativa ansvaret med ny ledningsgrupp

**1983**

Skanska tar makten i Sandvik varefter Kinnevik och Korsnäs säljer sina Sandvikaktier. Fagersta och Kinnevik går samman i en affär där Fagersta formellt köper Kinnevik.

Det första Kinnevikägda mobiltelefonnätet har lanserats 1981, med den analoga teknik som gällde då. Comvik, som bolaget heter, blir den första konkurrenten till det statliga Telia. I mitten av 1980-talet börjar Kinnevik söka mobiltelefonlicenser utanför Europa. Inte sällan tillsammans med USA-baserade Millicom. Dessa verksamheter samordnas 1990 under namnet Millicom International Cellular.

Som en del i satsningen på kommersiell tv har Kinnevik under 1980-talet en mycket aktiv roll när Astra-satelliterna, som kan sända ett antal kanaler, skickas upp. Vid årsskiftet 1987/88 börjar TV3 sina sändningar till de skandinaviska länderna. Inom Kinnevik utvecklas också bolag inom en rad olika verksamheter inom tv-området, som till exempel reklamsäljningsbolag, produktionsbolag, filmkanalbolag samt även bland annat reklamfinansierad radio.

I början av 1990-talet bygger Comvik för den digitala mobilteknik som då lanseras. Därmed blir möjligheterna att konkurrera med statliga Telia betydligt bättre än tidigare.

1992 lägger Kinnevik bud på utestående aktier i Korsnäs, som därmed blir helägt efter att ha funnits med bland Kinneviks innehav ända sedan investmentbolagets start.

Under mer än dussinet år tillkommer minst en ny verksamhet per år i Kinnevik. Totalt investerar Kinnevik klart över tio miljarder kronor – ett tufft åtagande eftersom det tar tid innan de nya företagen visar vinst. För att göra de värden som byggs upp mer synliga och för att de nya verksamheterna nu kan utvecklas på egen hand delas en rad underkoncerner ut till aktieägarna i Kinnevik.

Först ut är telekomoperatören Netcom, som några år senare byter namn till Tele2, som knoppas av 1996. Året därpå är det dags för medieverksamheterna som samlats i koncernen Modern Times Group, alltså MTG. Några år senare delar MTG i sin tur ut aktierna i gratistidningskoncernen Metro till sina aktieägare. 2001 är det dags för Kinnevik att släppa ifrån sig kundtjänstgruppen Transcom. Och tio år efter Metro, eller år 2010, noterar MTG nästa dotter, internethandelskoncernen CDON.

I augusti 2002 avlider Jan Hugo Stenbeck. Dottern Cristina Stenbeck väljs året därpå in i styrelsen för de flesta av Kinneviksfärens bolag. Några år senare, 2007, utses hon till ordförande i Kinnevik.

Under de senaste tio åren har Kinnevik gjort en rad stora transaktioner. 2004 fusioneras de två ägarbolagen Invik och Kinnevik. Eftersom Invik var största ägare i Kinnevik blir därmed Kinnevik åter stor ägare i de bolag där man tidigare delat ut aktierna till sina aktieägare. De finansiella verksamheterna, som fondförvaltning och bank, samlas i det ombildade Invik som delas ut till Kinneviks aktieägare 2005. Kinnevik säljer 2007 sina aktier i Invik i samband med ett bud till samtliga aktieägare.

För Korsnäs har vätskekartong successivt blivit en allt viktigare del av verksamheten. Ett stort steg tas 2006 när branschkollegan Frövi förvärvas. Några år tidigare har Korsnäs/Kinnevik frigjort kapital genom att sälja stora delar av Korsnäs skogsinnehav.

Om Korsnäs genomgått stora förändringar under åren i Kinnevik så gäller det även den andra verksamhet som funnits med sedan starten – jordbruken. Där har de gårdar och den mark som ägdes i Sverige sålts och istället har Kinnevik på olika sätt investerat i jordbruk i Polen och Ryssland.

Under de senaste åren har Kinnevik investerat i en rad nystartade bolag i branscher som onlinetjänster och mikrofinansiering. Medlen till detta kommer numera inte från försäljningar av andra verksamheter utan från utdelningar i de noterade bolagen. I pengar mätt investerar Kinnevik nu mer i "Nya investeringar", än vad som tidigare investerades i mobilverksamheterna när de helägdes av Kinnevik och investerade som mest i början av 1990-talet.

Börsvärdet på Kinnevik och de noterade bolag som startats och byggs upp inom Kinnevikgruppen uppgick i slutet av 2011 till 143 miljarder kronor. Det motsvarar en värdetillväxt på de sex miljarder som Kinnevik startade med på 82.000 procent, mätt i reall penningvärde.

## 1992

GSM-trafiken i Sverige startar. Tele2 börjar med fast telefoni i Sverige. Kinnevik lägger bud på utestående aktier i Korsnäs och når det nödvändiga 90-procentiga ägandet.

## 1997

MTG börsnoteras.

## 2006

Kinnevik börjar investera i nya branscher.

## 1990

Comvik International slås samman med amerikanska Millicom. Millicom International Cellular, MIC, bildas.

## 1996

Netcom delas ut och börsnoteras.

## 2002

Jan Stenbeck avlider.

# Corporate Responsibility

## Corporate Responsibility och Communication on Progress för Investment AB Kinnevik

För Kinnevik innebär Corporate Responsibility frågor som syftar till socialt ansvarstagande, miljöhänsyn och etik. När Kinnevik har utformat riktlinjer inom dessa områden har man utgått från FNs Global Compact och dess tio principer, samt OECDs riktlinjer för multinationella företag.

Under 2011 antog Kinnevik formellt de tio principerna i FNs Global Compact på områdena mänskliga rättigheter, arbets- och anställningsförhållanden, miljö och korruptionsbekämpning.

Kinneviks VD, Mia Brunell Livfors:

”Kinnevik undertecknade FNs Global Compact i maj 2011, och i och med det visar vi att vi tänker driva dessa frågor inom vår inflytandesfär. Kinnevik är fast beslutet att göra Global Compact och dess principer till en del av strategin, affärskulturen och den dagliga verksamheten på vårt bolag, och att engagera sig i samarbeten som främjar FNs bredare utvecklingsmål, i synnerhet Millenniemålen. I denna första lägesrapport rapporterar Kinnevik om vilka framsteg som gjorts inom Kinnevik samt inom våra Kärninnehav. Jag anser att Kinnevikkoncernen gör framsteg med att införa principerna i Global Compact, och denna rapport kommer att visa det.”

## Strategi och syfte

Det främsta syftet för Kinneviks verksamhet är att bereda vinst till sina aktieägare, i huvudsak genom värdeökning i bolagets portfölj av tillgångar. Som ägare och investerare har Kinnevik även ett stort ansvar för sina portföljbolag (dotterbolag och intressebolag). Att ta hänsyn till intressenterna genom att aktivt arbeta med CR-relaterade frågor är för Kinnevik en förutsättning för fortsatt god och långsiktig lönsamhet.

## Riktlinjer och styrdokument

Kinnevik har tagit fram tydliga instruktioner för hur bolaget förväntar sig att portföljbolagen ska arbeta med CR-frågor inom socialt ansvarstagande, miljöhänsyn och etik.

Utöver policyn för CR har Kinneviks ledning tillsammans med styrelsen utarbetat instruktioner som berör hållbarhets- och ansvarsfrågor. Dessa behandlas bland annat i Uppförandekoden (Code of Conduct) och Whistleblower-policyn, som alla anställda eller övriga som representerar bolaget utan undantag ska ta del av och följa.

## Implementering och uppföljning

För Kinnevik, som har begränsad egen verksamhet, berör de flesta CR-frågorna innehavens respektive verksamheter. En omfattande riskanalys görs regelbundet i samtliga bolag och där ingår CR-relaterade frågor. Riskerna varierar beroende på företag, bransch och land och består bland annat av geografisk risk, miljöpåverkan, politiskt klimat, varumärkesrisker samt leverantörsrisker. Då flera av innehaven verkar i utvecklingsländer med risk för bristfälligt stöd för mänskliga rättigheter och risk för korruption är det särskilt viktigt att Kinnevik har tydliga riktlinjer för hur innehaven hanterar dessa frågor.

Kinnevik arbetar aktivt via styrelsrepresentation för att intresseföretag och dotterbolag ska utforma en egen CR-policy. Efterlevnaden av CR-policyn ska övervakas genom analys och ständig förbättring av verksamheterna med hänsyn till socialt ansvarstagande, etik och miljö. Bolagen uppmuntras även att offentliggöra effekterna av sitt CR-arbete. I de stora noterade innehaven ska varje bolagsstyrelse ha en ansvarig som driver bolagets CR-frågor och till vilken en CR-ansvarig medarbetare ska rapportera.

För att hitta ett gemensamt verktyg för att rapportera om framsteg på CR-området valde många av Kinneviks portföljbolag under 2011 att rapportera enligt Global Reporting Initiative (GRI), världens mest använda verktyg för hållbarhetsrapportering. En rapportering enligt GRI omfattar merparten av informationen om företagets arbete inom miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning. Korsnäs, Tele2, och MTG rapporterar enligt GRI, och dessa rapporter kan läsas på respektive webbplats.

### Mänskliga rättigheter

### Exempel från bolag i Kinnevikkoncernen

<i>Princip 1</i>	Bolagen ska stödja och respektera de internationellt erkända mänskliga rättigheterna	Under 2011 ingick Millicom i ett samarbete med nio andra telekombolag för att gemensamt komma fram till hur FNs ramverk "Protect, Respect, Remedy" ska tillämpas inom telekomsektorn, i synnerhet för frågor kring yttrandefrihet och rätt till privatliv. De deltagande bolagen ska samarbeta om vida accepterade principer, verktyg och försiktighetsmekanismer som ska säkerställa rätten till privatliv och yttrandefrihet.
<i>Princip 2</i>	Bolagen ska försäkra sig om att deras egna bolag inte är delaktiga i brott mot mänskliga rättigheter	Millicom i Paraguay inledde ett samarbete med den spanska ideella organisationen Pantallas Amigas för att driva en kampanj om ansvarsfull och säker användning av mobiltelefoner och Internet för barn och ungdomar.

### Arbets- och anställningsförhållanden

### Exempel från bolag i Kinnevikkoncernen

<i>Princip 3</i>	Bolagen ska upprätthålla föreningsfrihet och ett faktiskt erkännande av rätten till kollektiva förhandlingar	Rätten till kollektiva förhandlingar erkänns i hela koncernen. På Kinneviksnivå är två av styrelsemedlemmarna arbetstagarrepresentanter utsedda av de fackliga organisationerna på dotterbolaget Korsnäs. Korsnäs ambition är att ha en nära relation till de fackliga organisationerna och företaget ser fackligt arbete som viktigt och värdefullt. Samarbetet med facken är en förutsättning för det förändringsarbete som nu pågår i hela företaget. Företagets anställda representeras i Korsnäs styrelse av ordinarie ledamöter eller dess suppleanter. Såväl centralt som lokalt samverkar företaget och facken i arbetet med större investeringar och andra viktiga projekt. För samtliga bruk finns fackliga samrådsgrupper, vilka har regelbundna kontakter med brukets ledning.
------------------	--	--

<b>Arbets- och anställningsförhållanden</b>		<b>Exempel från bolag i Kinnevikkoncernen</b>
<i>Princip 4</i>	Bolagen ska upprätthålla ett avskaffande av alla former av tvångsarbete	Kinnevik och dess gruppbolag skall följa gällande lagar och regler med hänsyn till arbetsförhållanden inklusive regler gällande lön och andra anställningsförhållanden. I Millicoms uppförandekod för leverantörer står det uttryckt att "Leverantören får inte använda någon form av tvångsarbete. Anställda och underleverantörer skall kunna lämna eller avsluta sin anställning med leverantören efter en rimlig uppsägningstid. Anställda får inte fråntas identitetshandlingar eller arbetstillstånd av sin arbets- eller uppdragsgivare."
<i>Princip 5</i>	Bolagen ska upprätthålla ett faktiskt avskaffande av barnarbete	Under 2011 stödde Millicom flera aktiviteter kring grundskoleutbildning på de marknader där bolaget har verksamhet. Bland annat gav man ekonomiskt stöd till skolgång för föräldralösa barn i Demokratiska republiken Kongo och man skänkte utbildningsmaterial och renoverade skolor i Tanzania, Senegal och Paraguay.  Millicom deltar tillsammans med USAid i ett Millennium Schools-projekt i Guatemala. Inom projektet byggdes 90 skolor i landet under 2011.
<i>Princip 6</i>	Bolagen ska upprätthålla ett avskaffande av diskriminering vid anställning och yrkesutövning	Under 2011 gjorde Millicom en översyn av sin Whistleblower-policy och införde nya kommunikationskanaler där de anställda och utomstående kan anmäla överträdelse och ställa frågor om Uppförandekoden. Anställda och utomstående kan kontakta Integrity Office via e-post, telefon, eller en webbsida där man även kan göra anonyma anmälningar. Kommunikationskanalerna finns tillgängliga på engelska, franska och spanska.

<b>Miljö</b>		<b>Exempel från bolag i Kinnevikkoncernen</b>
<i>Princip 7</i>	Bolagen ska stödja försiktighetsprincipen vad gäller miljörisker	Korsnäs minskade koldioxidutsläppen från 174.000 ton 2010 till 100.000 ton 2011, en minskning med 43%. Målet för 2012 är 80.000 ton.  Millicom har som målsättning att minska koldioxidutsläppen per basstation med 50% till 2020, med 2009 som referensår.  Millicom genomförde kampanjer för återvinning av mobiltelefoner i Guatemala, El Salvador och Colombia under 2011.
<i>Princip 8</i>	Bolagen ska ta initiativ för att främja större miljömässigt ansvarstagande	Korsnäs gör investeringar på sammanlagt 1,5 miljarder kronor under perioden 2009-2013 för att minska bolagets miljöpåverkan och koldioxidutsläpp.  Ett nytt biobränsleeldat kraftvärmeverk som ska producera elektricitet och fjärrvärme är under uppförande i Gävle, en investering på totalt 1,8 miljarder kronor.  Kraftvärmeverket och den nya industrianläggningen kommer tillsammans att minska oljeanvändningen vid Korsnäs Gävle från 44.000 till 4.000 kubikmeter per år. Koldioxidutsläppen väntas minska från 125.000 ton till runt 10.000 ton per år.
<i>Princip 9</i>	Bolagen ska uppmuntra utveckling och spridning av miljövänlig teknik	Bioenergi är av strategiskt intresse för Kinnevik mot bakgrund av höga tillväxtförväntningar i Europa i kombination med Kinneviks erfarenhet av och verksamhet inom jordbruk och skogsbruk. Förnyelsebar energiproduktion väntas ha stor tillväxt under de kommande åren, i synnerhet i Europa på grund av EUs målsättning om att 20% av energiproduktionen ska vara förnyelsebar 2020. Strategin fokuserar på två kärnområden: storskalig produktion av träpellets och lokal energiproduktion baserad på biogas och biomassa. Geografiskt ligger fokus på Central- och Östeuropa, där de två bolagen Latgran och Vireo Energy är verksamma.

<b>Anti-korruption</b>		<b>Exempel från bolag i Kinnevikkoncernen</b>
<i>Princip 10</i>	Bolagen ska motarbeta alla former av korruption, inklusive utpressning och bestickning	Samtliga noterade innehav samt Korsnäs har upprättat styrdokument och rapporteringsvägar för frågor kring Uppförandekoden, samt rapporteringsvägar för anmälningar av överträdelse (Whistleblower-policy). Även leverantörerna omfattas. För att säkerställa effektiv uppföljning i distributionskedjan har Tele2 till exempel satt upp riskbaserade kriterier för val av leverantörer, samt checklistor för utvärdering av leverantörernas efterlevnad. Under december 2011 besökte representanter för Tele2 en av bolagets största leverantörer, en SIM-kortstillverkare i Slovakien.  Millicom inledde främjandet av efterlevnad och bekämpandet av korruption i högriskområden med att införa särskilda riktlinjer för intressekonflikter, konkurrens på lika villkor, due diligence för tredje part, och gåvor och representation.  I Tele2 lanserades ett program, som antogs av bolagsstyrelsen 2010, för att införliva Uppförandekoden i samtliga länder. Uppförandekoden återfinns på Tele2s webbplats <a href="http://www.tele2.com">www.tele2.com</a> och har hittills skrivits på av 92% av de över 7.000 anställda på Tele2. Övriga 8% väntas ha skrivit på före halvårsskiftet 2012. Från och med 2011 ombeds samtliga nyanställda skriva på Uppförandekoden som en del av anställningsavtalet.  Uppförandekoden gäller inte bara för själva bolaget, utan även för leverantörer och andra parter som representerar Tele2. Det första steget på vägen mot att införa Uppförandekoden i hela distributionskedjan togs när de största leverantörerna, som står för 80 % av kostnaderna för samtliga inköp, ombads skriva under. Per den 31 december 2011 hade 752 av de 892 leverantörerna skrivit under Uppförandekoden. Sedan 2011 ingår Uppförandekoden i inköpsavtalen när Tele2 förnyar avtal med befintliga leverantörer och tecknar nya avtal med leverantörer och ombud.



**Playing  
for Change**

### Playing for Change 2011

Playing for Change är en ideell stiftelse, grundad av Kinnevikgruppen, som investerar i sociala entreprenörer som gör livet bättre för barn och unga. Vi anser att det bästa sättet att förändra samhället är att ge affärsverktyg till de sociala entreprenörer som brinner för att göra livet bättre för barn och som har den initiativförmåga som krävs för att göra skillnad.

Vi stödjer entreprenörer med lönefinansiering och en företagsinkubator, där rådgivare från Kinnevikgruppen spelar en viktig roll för att hjälpa de sociala entreprenörerna utveckla och skala upp sina idéer. Kinnevik, i samarbete med Korsnäs, Metro, MTG, Tele2, Millicom och Hugo Stenbecks Stiftelse, är senior partner till Playing for Change och bidrar med sina medarbetares expertkunskaper för att skapa en bättre och mer lekfull värld för barn och unga.

### Vision

Playing for Changes vision är en värld där alla barn kan leka fritt, i ett välmående, rättvist och blomstrande samhälle där alla hinder för lek är undanröjda.

### Mål 2015

Undanröja alla hinder för lek för 20 miljoner barn.

### Vår metod

- Playing for Change hittar de bästa sociala entreprenörerna och hjälper dem skala upp sina sociala innovationer.
- Vi ger de sociala entreprenörerna verktyg för att utvärdera och följa upp de sociala effekterna för barn och ungdomar.
- Vi driver opinion kring och uppmärksammar socialt entreprenörskap som ett utmärkt verktyg för att stödja FNs konvention om barnets rättigheter.
- Vi ger strategiskt stöd i CSR-frågor till våra bolagspartner för att säkerställa att Barnkonventionen och affärsprinciperna efterlevs.

### Resultat 2011:

Tillsammans med våra sociala entreprenörer, som vi kallar playmakers, har vi stöttat 849.074 barn under 2011. Dessutom bör det tilläggas att Playing for Change har undanröjt hinder för lek för över 1,1 miljoner barn hittills i Sverige, Ghana och Ryssland, efter bara två års verksamhet. Vi mäter de barn som vi och våra playmaker interagerar med och stöttar under ett år i unika tal så detta är det antalet barn som har deltagit i programmen och verksamheten och som har fått nya möjligheter, eller fått sina liv förändrade på olika vis.



Playmaker David Lillo driver Löparakademin som vänder sig till tjejer och killar i bögstadiet. I Löparakademinns tioveckorsprogram får deltagarna lära sig en metod för att sätta upp och nå mål med långdistanslöpning som verktyg. Genom Löparakademin får barn och unga i miljonprogramsområden verktyg för att ta sig fram i tillvaron.

## Träffa våra Playmakers:

### Barnkraft

Åsa Järnhäll Olsson och Johanna Järnhäll, Nyköping

#### Problemet

Sexuellt utnyttjande av barn är fortfarande en tabubelagd fråga i den offentliga debatten i dagens samhälle. Därför fortsätter många offer att tåga, och det finns ytterst lite information om hur pass omfattande sexuella övergrepp på barn är och vilka typer av övergrepp som begås.

#### Lösningen

Barnkraft anser att samhället måste erkänna och angripa problemet med sexuellt utnyttjande av barn genom att utbilda både barn och vuxna. Barnkraft använder ett positivt angreppssätt och arbetar med stärkande och förebyggande åtgärder, i skolorna och med vuxna, bland föräldrar, elever och personal.

#### Personerna

Barnkrafts Åsa Järnhäll Olsson och Johanna Järnhäll är två systrar som drivs av ett starkt engagemang för barn som utsatts för sexuella övergrepp. De arbetar outtröttligt för att ge barn kraft, undervisa vuxna och bryta tabu kring sexuellt utnyttjande av barn. Åsa blev själv utsatt för sexuella övergrepp som barn. Hon använder sin erfarenhet till att visa andra vuxna att det är möjligt att bryta tystnaden och bli hel igen.

### Peter Ndonwie

Pan-African Organisation for Research and Protection of Violence on Women and Children (PAORP-VWC) Peter Ndonwie, Tamale, Ghana.

#### Problemet

Människohandel med barn och barnarbete är ett utbrett problem i Ghana. Värst drabbade är kvinnor och barn från de fattigare delarna av norra Ghana. Varje dag utsätts kvinnor och barn för diskriminering och övergrepp. Flickor är särskilt utsatta. De hindras från att gå i skolan och gifts bort tidigt.

#### Lösningen

PAORP-VWC arbetar för alla barns rätt till utbildning i alla områden där kvinnor och barn diskrimineras. Uppdraget är att utforska, organisera, stötta, utöka och utveckla det arbete som människorättsorganisationer och kvinno- och ungdomsgrupper utför. Detta görs genom att stärka kvinnors, barns och ungas frihet och självbestämmande i deras egna samhällen.

#### Personen

Peter Ndonwie såg tidigt hur viktigt det var med utbildning när han undervisade barnen i hans egna kvarter. Han arbetar

inte bara med människorättsfrågor, utan har även doktorerat i Business Management. Peter Ndonwie använder innovativa och kreativa metoder för att driva förändringar i byar ute på landsorten där man kränker rättigheterna för utsatta kvinnor och barn. Han tror på att man som social entreprenör måste vara medveten om att man själv är den enda som kan göra sin dröm till verklighet och nå sina drömmars mål.



Playmaker Johan Wendt driver Mattecentrum, en ideell förening som gratis erbjuder hjälp i matematik till högstadije- och gymnasieelever i form av öppna räknestugor. Dessa finns i tolv svenska städer, från Lund till Luleå och har ca 2.000 återkommande elever. Mattecentrum har även stöd på nätet, ca 45.000 ungdomar studerar regelbundet via sajten.



Kinnevik är ett investmentbolag vars syfte är att bereda vinst till sina aktieägare, i huvudsak genom värdeökning i sin portfölj av tillgångar. För att uppnå detta fokuserar Kinnevik på följande:

## 1 Identifiera tillväxtområden

I sin strävan att hitta lämpliga företag och skapa en optimal portföljsammansättning fokuserar Kinnevik på sektorer och marknader med stor tillväxtpotential. I Kinneviks portfölj ingår därför ett antal snabbväxande företag inom områdena Telekom och Tjänster, Media, Online, Papper och Kartong, Mikrofinansiering, Jordbruk och Bioenergi. Mer än 60% av tillgångarna finns på tillväxtmarknader i Latinamerika, Afrika och Östeuropa. Det finns inga formella begränsningar för vilka sektorer vi investerar i, men vi vill vara säkra på att vi har tillräckliga bransch- och marknadskunskaper för att kunna utveckla det företag vi investerar i på bästa sätt. Detta förhållningssätt innebär att vi har en relativt koncentrerad portfölj med företag inom de sektorer och marknader som nämns ovan.

## 2 Investera i ett tidigt skede

Många av företagen i Kinneviks portfölj grundades av Kinnevik. Kinnevik har ett starkt operativt fokus och är mycket framgångsrikt när det gäller att starta nya företag. Vi investerar i ett tidigt skede för att kunna påverka företaget under samtliga tillväxtfaser och för att kunna kontrollera såväl företagets framtid som att vårda dess historiska arv.

## 3 Tydlig ägarroll

Kinnevik vill ha en tydlig ägarroll i alla sina företag, för att kunna påverka såväl strategi som verksamhet. Det innebär att vi vill vara en av de största ägarna. I nästan samtliga Kinnevikägda företag har vi representanter i styrelsen. Det är i detta forum som vi tillsammans med ledningen utvecklar företagets strategi och verksamhet.

## 4 Operativt fokus

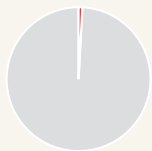
Kinnevik är en operativ investerare med ett långsiktigt, strategiskt fokus. Vi har det tålamod och de bransch-kunskaper som krävs för att utveckla våra portföljföretag på lång sikt och vi har ingen tidsbestämd investeringshorisont. Men en långsiktig syn på investeringar betyder inte att vi inte kan sätta upp kortsiktiga mål. I alla våra företag fokuserar vi på försäljning och effektiv kostnadskontroll för att uppnå lönsam tillväxt.

## 5 Skapa värde

Genom att fokusera på våra mål samt värna vår kultur och vår kompetens har vi genom åren kunnat skapa ett betydande värde för Kinneviks aktieägare. Kinnevikaktiens årliga genomsnittliga avkastning har varit 20% under de senaste 30 åren.

# Vårt

Proportionell andel av försäljning



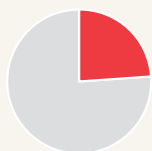
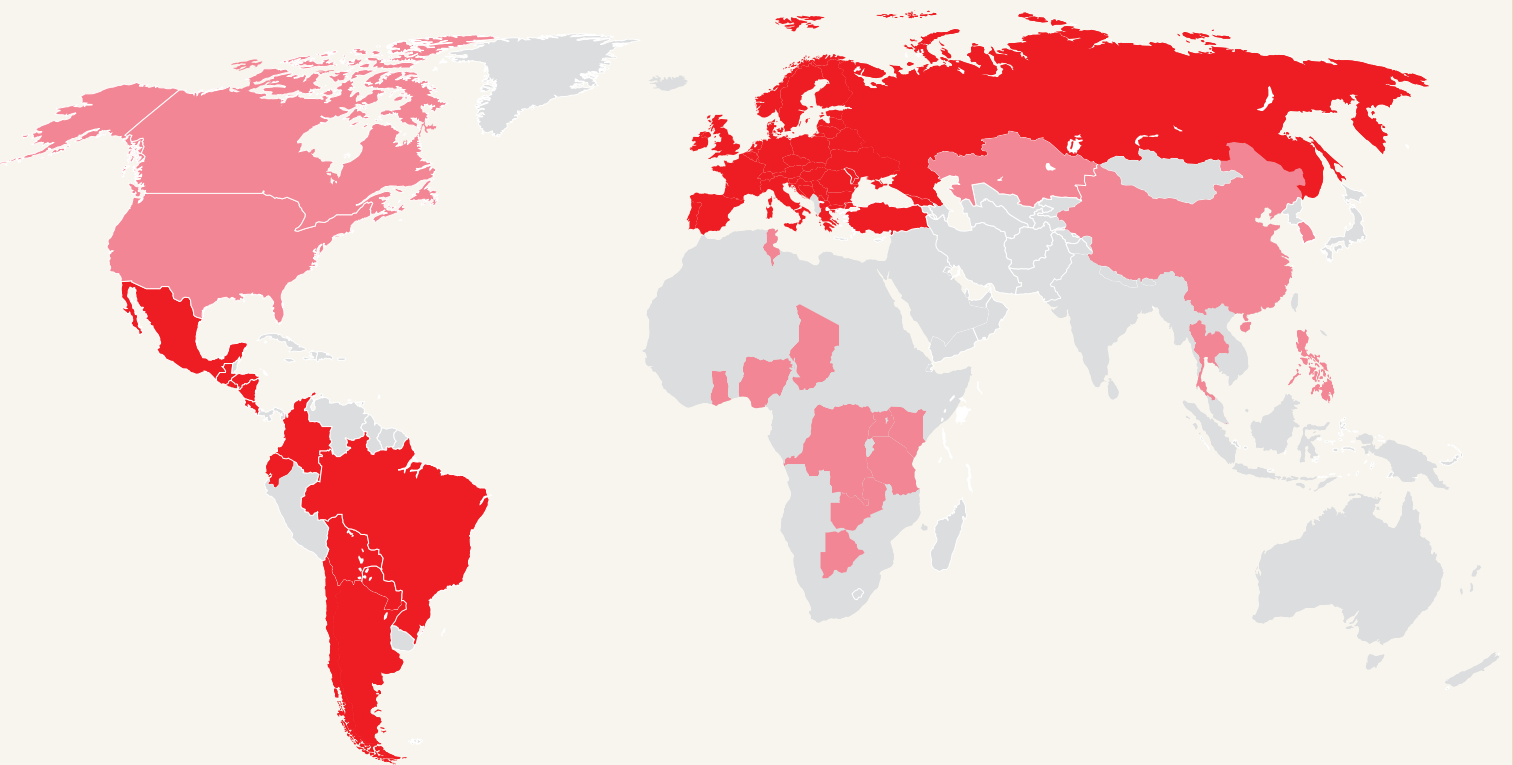
1%  
Nordamerika



52%  
Västeuropa



13%  
Östeuropa  
och Ryssland



24%  
Central- och  
Sydamerika



6%  
Afrika



4%  
Asien

strategiska fokus

## Papper & Kartong

### Korsnäs

Kinneviks helägda dotterbolag Korsnäs är den näst största producenten i världen av vätskekartong, den näst största producenten i världen av bestruken White Top Liner och en av de större producenterna av Cartonboard. Med sin långa och gedigna erfarenhet, omfattande kompetens och avancerade teknologi skapar Korsnäs förutsättningar för att möta sina kunders höga krav. Företaget har två integrerade anläggningar i Gävle och Frövi för kartong- och pappersproduktion samt tillverkar CTMP massa för internt bruk vid anläggningen i Rockhammar. Den sammanlagda årliga produktionskapaciteten uppgår till 1.130 kton pappers- och kartongprodukter, varav 700 kton i Gävle och 430 kton i Frövi. Korsnäs är självförsörjande av massa till koncernens pappers- och kartongproduktion. Korsnäs har idag fyra maskiner för produktion; pappersmaskin ("PM") 2, 4 och 5 i Gävle samt Kartongmaskin ("KM") 5 i Frövi.

Med sin långa och gedigna erfarenhet, omfattande kompetens och avancerade teknologi skapar Korsnäs förutsättningar för att möta sina kunders höga krav. Korsnäs har sedan länge en medveten strategi med inriktning mot högfördädlade produkter. Kartong har därmed blivit det största produktområdet, med inriktning mot vätskekartong, bestruken White Top Liner samt Cartonboard.

Korsnäs Skog har ansvar för inköp av skogsråvara till Korsnäs industri samt bedriver även extern försäljning av främst sågtimmer. Korsnäs äger även 5% av aktierna i Bergvik Skog AB.

Nyckeltal (Mkr)	2011	2010
<b>Korsnäs Industri</b>		
Intäkter	7 129	7 148
Rörelseresultat efter avskrivningar	859	879
Rörelsemarginal	12,0%	12,3%
<b>Korsnäs Skog</b>		
Intäkter	1 125	1 030
Rörelseresultat efter avskrivningar	48	47
<b>Korsnäskoncernen</b>		
Intäkter	8 254	8 178
Rörelseresultat efter avskrivningar	907	926
Rörelsemarginal	11,0%	11,3%
Avkastning på operativt kapital	11,0%	11,9%
<b>Operativt kassaflöde i sammandrag</b>		
Rörelseresultat före avskrivningar	1 515	1 528
Förändring i rörelsekapital	-437	113
Kassaflöde från den löpande verksamheten	832	1 314
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	-687	-604
Produktion, tusentals ton	1 061	1 019
Leveranser, tusentals ton	1 002	1 021
Antal anställda	1 772	1 760

Korsnäs rörelseresultat uppgick för helåret 2011 till 907 Mkr jämfört med 926 Mkr 2010. I rörelseresultatet för 2011 ingår försäkringsersättning med 45 Mkr, avseende en skada på sodapannan i Frövi som orsakade kortare produktionsstopp 2009 och 2010. Rörelseresultatet för innevarande år har påverkats negativt av ett driftavbrott på en turbin i Gävle (inkluderat nedan bland energikostnader). Driftavbrottet beräknas ha medfört extra kostnader om cirka 40 Mkr. Rörelseresultatet har även påverkats negativt av högre kostnader för ved och kemikalier vilka inte fullt ut har kompenseras med högre försäljningspriser. Energitkostnaderna var, trots den negativa effekten från avbrott i turbinen, lägre än föregående år främst till följd av energinvesteringar i Gävle och lägre elpris. I resultatet för 2010 ingick konfliktersättning från Svenskt Näringsliv med 84 Mkr som kompensation för direkta kostnader i samband med arbetsmarknadskonflikt.

Förklaringsposterna framgår av följande tabell.

Förklaringsposter till förändringar i rörelseresultat (Mkr)	jan-dec
Rörelseresultat 2010	926
Leverans- och produktionsvolymerna samt förändrad produktmix	76
Kostnadsförändring kemikalier	-73
Kostnadsförändring massaved och extern massa <sup>1)</sup>	-182
Kostnadsförändring energi	95
Försäljningspriser inklusive valutaeffekter	142
Förändring fasta kostnader	-63
Försäkringsersättning	45
Erhållen konfliktersättning 2010	-84
Övrigt	25
<b>Rörelseresultat 2010</b>	<b>907</b>

### Marknad

Från ett stabilt marknadsläge under det första kvartalet kännetecknades marknaden sedan det andra kvartalet av osäkerhet med avvaktan hos kunderna som reducerar sina lager och avvaktar med beställningar på grund av osäkerhet om vart marknaden tar vägen. Efterfrågan under 2011 har sammantaget varit lägre än 2010, som kännetecknades av stark efterfrågan.

Korsnäs lagernivåer var vid ingången av året låga och under andra kvartalet hade Frövianläggningen en del produktionsproblem. Detta innebar att leveranserna första halvåret 2011 påverkades av brist på material att leverera, medan leveranserna under andra halvåret påverkades av osäkerhet på marknaden. Försäljningen av pappers- och kartongprodukter uppgick till 1.002 Kton under året jämfört med 1.021 Kton under 2010. Prishöjningar genomfördes från 1 januari 2011 i enlighet med avtal med större kunder inom vätskekartong och även för övriga produktområden genomfördes prishöjningar under årets nio första månader. Under fjärde kvartalet var priserna oförändrade.

Kunderna efterfrågar idag i allt högre utsträckning olika typer av produkter och lösningar för leveransservice och

applikationskunskap. Korsnäs strävan är att erbjuda detta till en hög kvalitet och en för kunden låg totalkostnad. Korsnäs långsiktiga strategi, att fokusera på tillväxtmarknader samt erbjuda differentierade och nischade produkter som motsvarar mycket högt ställda krav på styrka, tryckresultat, formbarhet samt körbarhet i konvertering, har varit fortsatt framgångsrik under året med ökad försäljning inom prioriterade tillväxtområden.

### Vätskekartong

Vätskekartong används för att tillverka förpackningar till mjölkprodukter, juice och andra drycker, en marknad som fortsätter att växa främst i Asien och Sydamerika. Det är i första hand bestyckningen vätskekartong som visar tillväxt, som en följd av slutkundernas ökade krav på tryckkvaliteten på färdiga förpackningar. Trots det generellt osäkra marknadsläget under 2011 lyckades Korsnäs öka leveranserna av vätskekartong med 6% jämfört med föregående år. Prishöjningar skedde i enlighet med de flerårsavtal Korsnäs har med ett antal kunder om leverans av vätskekartong. Övriga stora leverantörer av vätskekartong är bland annat Stora Enso och Klabin. Konkurrenter finns även från andra förpackningsmaterial, främst plastflaskor.

### Cartonboard

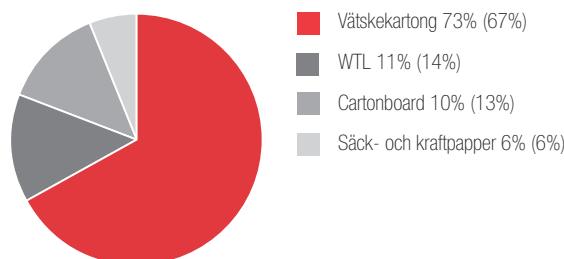
Korsnäs Cartonboard används främst inom utvalda segment för att förpacka bland annat kosmetika, lyxdrycker och konfektyr. Inom Cartonboard har leveranserna minskat jämfört med 2010 på grund av en vikande efterfrågan under slutet av året i kombination med en reducering av lagernivåer hos kunderna. Andelen försäljning av helvit kartong, Korsnäs White, har i enlighet med bolagets målsättning ökat. Konkurrenter inom Cartonboard är bland annat Stora Enso, M-Real och Holmen.

### White Top Kraft Liner (WTL)

WTL används till ytterskiktet på wellpappförpackningar. Marknaden för WTL i Europa minskade under 2011. Korsnäs totala försäljning av WTL har minskat under året till följd av lägre efterfrågan. Andelen försäljning av bestyckningen WTL har dock ökat i linje med bolagets långsiktiga strategi. På marknaden finns ett flertal leverantörer där M-Real är huvudkonkurrent.

### Korsnäs Industris försäljningsvolym fördelat per produktgrupp

Siffror inom parentes anger föregående år.



### Säck- och kraftpapper

Säck- och kraftpapper används till säckar, bärkassar och livsmedelsförpackningar. Även efterfrågan på säck- och kraftpapper har försvagats under senare delen av året. Marknaden för vitt papper, vilket är det segment som Korsnäs sedan ett par år tillbaka fokuserar på, befinner sig i en relativt bra balans mellan utbud och efterfrågan och har försvagats i mindre omfattning. Korsnäs försäljning av vitt papper ökade under 2011, medan den totala volymen säck- och kraftpapper minskade något. Billerud och UPM Kymmene är huvudkonkurrenter inom detta produktområde.

### Produktion

Produktionsutfallet uppgick för 2011 till 1.061 kton att jämföra med 1.019 kton 2010.

Produktionsvolymerna för 2011 har påverkats av ett antal mindre driftsproblem vid Gävleanläggningen under det fjärde kvartalet vilka resulterade i ett produktionsbortfall om sammanlagt cirka 15 kton (utöver produktionsbortfall till följd av det 11 dygn långa underhållsstoppet), samt vid anläggningen i Frövi under det andra kvartalet om drygt 10 kton pappers- och kartongprodukter. Under 2010 påverkades Korsnäs produktion av produktionsbortfall om cirka 59 kton på grund av oplanerade driftstopp och en arbetsmarknadskonflikt.

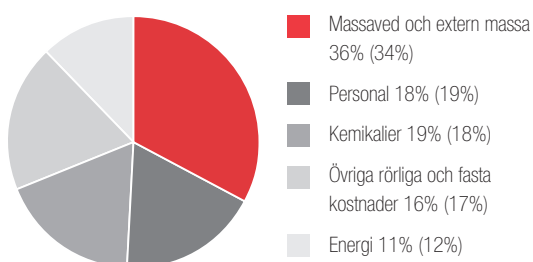
Till följd av energiinvesteringar i Gävle har energikostnaderna sänkts väsentligt jämfört med 2010. Den nya industningsanläggningen som driftsattes i maj 2010 har minskat oljeförbrukningen väl i linje med den beräknade besparingen



på 19.000 m<sup>3</sup> per år. I april 2011 havererade dock en turbin i Gävle vilket resulterade i ett driftavbrott för turbinen fram till i slutet av juli. Driftavbrottet beräknas ha medfört extra kostnader om cirka 40 Mkr.

#### Fördelning av rörelsekostnader

Exklusive avskrivningar, Korsnäs Industri. Siffror inom parentes anger föregående år.



#### Investeringar och underhållsstopp

Projektet avseende en ny bioenergianläggning på Korsnäs industriområde pågår i ett med Gävle Energi AB samägt bolag, Bomhus Energi AB. Syftet med bioenergianläggningen är att från 2013 säkra leverans av miljövänlig el och ånga till Korsnäs fabrik i Gävle samt fjärrvärme till Gävle Energis kunder. Samtliga huvudkomponenter är upphandlade inom projektets budgetramar och arbetet med montage av utrustningen löper enligt plan. För Korsnäs kommer investeringen i 50% av aktier och förlagslån i Bomhus att uppgå till cirka 320 Mkr, varav 115 Mkr utbetalades under 2010 och 112 Mkr under 2011. I tillägg till investeringen i Bomhus Energi genomför Korsnäs ytterligare energiinvesteringar om cirka 145 Mkr i befintlig anläggning för leverans av spillvärme till Gävle Energi AB, varav 66 Mkr utbetalades 2010 och 29 Mkr under 2011.

Under tredje kvartalet fattades beslut om att investera 270 Mkr i ombyggnad av PM5 i Gävle. Ombyggnaden berör flera delar av maskinen och är en offensiv kvalitetsinvestering för att förbättra ytan på kartongen. Ombyggnaden kommer att genomföras under ordinarie underhållsstopp hösten 2012.

Beslut har även fattats om att installera en ny tvättpress och att modifiera syrgassteget i Fiberlinje 3 i Gävle. Ombyggnaden förväntas öka vedutbytet och minska behovet av blekemikalier. Investeringsbeloppet uppgår till 95 Mkr varav 29 Mkr utbetalats under 2011.

I juli erhöll Korsnäs Gävle en dom från Mark- och Miljööverdomstolen vid Östersunds tingsrätt. Enligt domen skall Korsnäs ytterligare sänka utsläppen av TOC (Total Organic Carbon, syreförbrukande ämnen) från fabriken i Gävle. Korsnäs behöver därför under 2014 investera cirka 200-300 Mkr i sin externa reningsanläggning. Korsnäs överklagade domen

till Mark- och miljööverdomstolen som beviljade prövnings-tillstånd i november.

#### Korsnäs Skog

Korsnäs Skog har ansvar för inköp av virke och fiber till Korsnäs massa- och pappersbruk samt för utförandet av skogsbrukstjänster enligt avtal med Bergvik Skog. Korsnäs Skogs externa kunder är i huvudsak sågverk och granfiber-förbrukare i Mellansverige och i Lettland.

Massavedspriserna höjdes från den 1 januari 2011 med 10-30 kr/m<sup>3</sup>fub beroende på sortiment och upptagningsområde. Under sommaren annonserades ytterligare prishöjningar om 10-25 kr/m<sup>3</sup>fub, vilka dock aldrig fick genomslag på Korsnäs inköpspriser innan en prissänkning med upp till 15 kr/m<sup>3</sup>fub från Korsnäs tidigare prisnivå annonserades i september. En ytterligare prissänkning genomfördes i mitten på december med 20 kr/m<sup>3</sup>fub för barrmassaved och 15-20 kr/m<sup>3</sup>fub för björkmassaved. Prisförändringar på massaved får effekt på Korsnäs rörelseresultat med cirka 3-6 månaders eftersläpning.

#### Forskning och utveckling

Korsnäs har under året fördjupat samarbetet med de största kunderna, med inriktning mot att växa volymmässigt tillsammans med dessa. I flera fall har arbetet skett i direkta samarbetsprojekt med kunden med värdekedjan som utgångspunkt för utvecklingsinsatserna. Arbetet med bestyrkningskoncept har utmynnat i optimerade produkter i alla bestrukna segment. Arbeta med konverterbarhet har gett goda resultat för befintliga produkter, vilket förväntas bidra till ytterligare förbättrad utbyttbarhet mellan maskinerna. I samverkan med marknads- och produktionsavdelningarna har flera utvecklingsinsatser med stärkt marknadsposition som utgångspunkt, genomförts med goda resultat. Arbeta med mervärdeskoncept inom samtliga slutanvändningsområden har påbörjats. Volymen avseende nylanserade produkter har växt under året och ytterligare koncept har tagits fram för kommande kvalificeringar och lanseringar. Korsnäs satsade 76 (76) Mkr på forskning och utveckling under året.

#### Riskhantering

Korsnäs operationella risker utgörs främst av relationer till kunder vad gäller betalningsförmåga och risk att förlora relationen, leverantörer vad gäller tillförlitlighet, kvalitet och pris samt större haveri i produktionsapparaten. Korsnäs genomför löpande översyn av kunder och leverantörer samt bedriver omfattande kontroller och underhåll för att minimera risken för produktionsstörningar.

Risken att kunderna inte kommer att fullgöra sina betalningsförpliktelser begränsas genom aktiv kreditkontroll samt selektiv kreditförsäkring, varvid samtliga kunder analyseras av säljansvariga och av ett kreditråd månadsvis. Därefter bevakas kunderna löpande av kreditfunktionen med hjälp av bland annat information från Dun & Bradstreet. Avvikelser mot uppgjorda avtal hanteras löpande i kreditrådet.

Inom produktionen utförs riskinventering med fokus på områden som kan tänkas orsaka allvarliga produktionsstörningar. För identifierade riskområden upprättas planer hur man i möjligaste mån förebygger dessa samt hur hantering av onormala situationer skall ske. Motsvarande inventering görs också för säkerhet och arbetsmiljö.

Korsnäs nettoköp av el uppgick under 2011 till 1.057 GWh. Dessutom förbrukades 393 GWh egenproducerad el. Korsnäs har sedan den nordiska elmarknaden avreglerades använt finansiella säkringar för att minska exponeringen mot tillfälliga fluktuationer i elpriset. Under slutet av 2009 fattades beslut om att upphöra med finansiella säkringar med motivet att samtliga övriga kostnadsposter, samt en stor del av intäkterna, påverkas omgående av förändrade marknadspriser, samt att elkostnaderna utgör en mindre, och efter att pågående energiinvesteringar slutförts allt mindre, del av företagets kostnadsbas. Inga nya säkringskontrakt ingås därför och resultatet av den portfölj som innehades vid årsskiftet kommer att redovisas i takt med att de förfaller. Marknadsvärdet på återstående finansiella säkringar uppgick per 31 december till -8 (75) Mkr, och omfattar 17% av bedömt nettoköp av el i Sverige för 2012.

Vad gäller inköp av vedråvara, till Korsnäs fabriker i Gävle, Frövi och Rockhammar motsvarades under 2011 cirka hälften av Korsnäs massavedsförbrukning av leveranser från Bergvik Skog och Sveaskog. Resterande vedråvara kommer från inköp i Sverige samt från Åland och Baltikum. Merparten av den svenska veden utgörs av barrfiber och merparten av importen utgörs av lövfiber. Korsnäs avtal med Bergvik är långsiktigt och priserna uppdateras löpande.

Korsnäs nettoflöde av utländsk valuta uppgick för 2011 till ett nettoinflöde om cirka 600 Mkr, vilket främst utgörs av försäljning i Euro och GBP. För 2012 förväntas motsvarande siffra uppgå till cirka 800 Mkr. Koncernens policy är att inte säkra denna transaktionsexponering genom till exempel terminkontrakt, med motivet att det är ett jämnt löpande nettoinflöde av utländsk valuta som även med kurssäkring över tiden skulle påverkas av kursförändringar.

### Medarbetare och organisation

Korsnäs påbörjade under 2011 ett arbete med strategisk kompetens- och bemanningsplanering. Arbetet innebär att bemanningsfrågorna hanteras på ett mer strukturerat sätt med god framförhållning.

Korsnäs samtliga chefer har under året deltagit i tre av sex ledarskapsmoduler i syfte att öka kunskaperna i generell ledarskap men också i specifik förändringsledning. Ledarskapsprogrammet genomförs som en del i arbetet med att implementera KOM (Korsnäs Operativa Målstyrning). Parallellt med ledarutvecklingsprogrammet genomförs individuell coaching både med interna och externa coacher. Under året har även utvecklingsinsatser genomförts på gruppnivå.

Som en del av Korsnäs strategiska personalarbete har en grupp yrkestraineer anställdes för att på sikt gå in i ordinarie befattningar.

En ny metod för utvecklingssamtal har tagits fram tillsammans med företrädare för de fackliga organisationerna. Samtliga anställda har informerats under informationsträffar och därefter utbildats interaktivt.



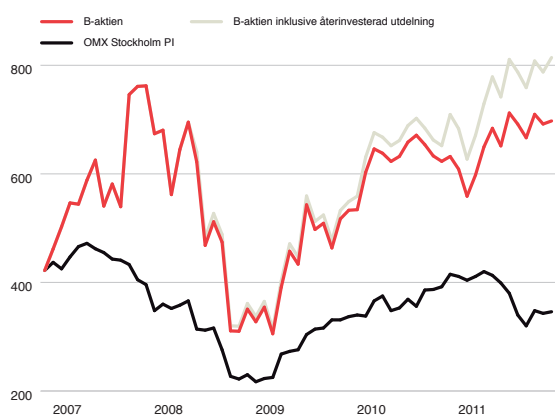
## Telekom & Tjänster

Kinnevik har genom innehaven i Millicom och Tele2 starka marknadspositioner inom mobiltelefoni i Latinamerika, Afrika söder om Sahara, Skandianvien, Baltikum och Ryssland. Totalt täcker Kinneviks telekombolag en befolkning på 366 miljoner och de har 77 miljoner abonnenter i 24 länder.

### Millicom

Nyckeltal (MUSD)	2011	2010 <sup>1)</sup>
Intäkter	4 530	4 018
Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA)	2 087	1 896
Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT)	1 257	1 083
Nettoreultat	925	1 620
Antal mobilabbonenter per 31 dec (miljoner)	43,1	38,6

<sup>1)</sup> Pro forma inklusive full konsolidering av verksamheten i Honduras.



Marknadsvärdet på Kinneviks innehav av aktier i Millicom uppgick till 26.088 Mkr per den 31 december 2011. Millicoms aktie är noterad på NASDAQ OMX Stockholms lista för stora bolag.



Millicom är en global telekommunikationskoncern med mobiltelefonverksamhet i 13 länder i Latinamerika och Afrika. Bolaget bedriver även kabel-TV- och bredbandsverksamhet i fem länder i Centralamerika. Totalt täcker koncernens verksamhet 260 miljoner människor.

Millicom fokuserade under 2011 på att öka försäljningen genom att erbjuda innovativa produkter inom områdena information, underhållning, mobillösningar och mobila finansiella tjänster (MFS). Kategorierna information, mobillösningar samt MFS bidrar nu med mer än 15% av vinsten exklusive extraordinära poster. I Latinamerika uppgår intäkterna från mervärdestjänster (så kallade value-added services, VAS) till mer än en tredjedel av de totala intäkterna.

Millicom har nu mer än 4 miljoner datatjänstanvändare i Latinamerika (2G och 3G) vilket representerar närmare 16% av kundbasen i regionen. De billigaste smarta telefonerna kostar idag under 100 USD (ca 670 kronor) på några av Millicoms marknader. Millicom tror att man i och med den prisnivån börjar närma sig den kritiska punkt där smarta telefoner kan bli en massmarknadsprodukt. För Afrika i synnerhet måste priset på en smart telefon vara överkomligt för att 3G-tjänster ska få genomslagskraft.

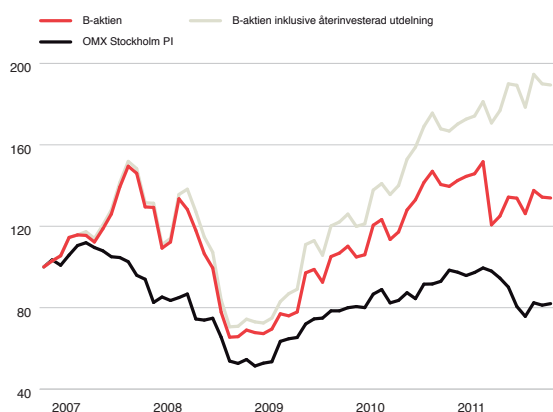
Organisk omsättning ökade med 10,5% under 2011. Trots fortsatta investeringar i datatjänster och MFS redovisade Millicom en EBITDA-marginal på 46,1% för 2011. Omsättningstillväxten ökade i Centralamerika medan Afrika återhämtade sig och redovisade tvåsiffrig tillväxt i slutet av året. Sydamerika bibehöll en hälsosam tillväxt.

### Utdelning

Millicoms styrelse har beslutat att föreslå att årsstämman i maj 2012 beslutar om en ordinarie utdelning om 2,40 USD per aktie, vilket är en ökning på 33% jämfört med föregående år. Styrelsen har godkänt ett aktieåterköpsprogram på upp till 300 MUSD för 2012.

## Tele2

Nyckeltal (Mkr)	2011	2010
Intäkter	40 750	40 164
Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA)	10 852	10 284
Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT)	6 968	7 088
Nettoresultat	4 904	6 481
Antal mobilabbonenter per 31 dec (miljoner)	34,2	30,9



Marknadsvärdet på Kinneviks innehav av aktier i Tele2 uppgick per den 31 december 2011 till 18.129 Mkr. Tele2s aktie är noterad på NASDAQ OMX Stockholms lista för stora bolag.

Tele2 erbjuder produkter och tjänster inom fast och mobil telefoni, bredband, datanät och kabel-TV och har 34 miljoner kunder i elva länder med geografiskt fokus på Ryssland, Östeuropa och Norden.



Tele2 erbjuder för närvarande mobiltelefoni i åtta länder. I majoriteten av dessa länder erbjuder Tele2 mobiltelefoni till både privat- och företagskunder. Tele2 äger nätinfrastuktur i sex länder och hyr nätverkskapacitet från andra operatörer enligt MVNO-avtal (Mobile Virtual Network Operator) i två länder.

Tele2 erbjuder tjänster som är konkurrenskraftigt pris-satta och enkla att använda, både för abonnemang och för kontantkort. Tele2 har marknadsledande positioner inom kontantkortssegmentet i flera länder under framgångsrika varumärken som Comviq i Sverige och Zelta Zivtina i Lettland.

I företagssegmentet arbetar Tele2 även med konceptet Kommunikation som en tjänst där man möter efterfrågan på heltäckande kommunikationslösningar, med exempelvis Tele2 Direct, en nätverksbaserad tjänst för företagsväxlar.

Ny teknik förändrar kundbeteendet. Tele2 tror att mobiltelefonerna i allt högre utsträckning blir förstahandsvalet för både konsumenter och för företag. Allt fler funktioner byggs in i de nya mobilerna och trenden är tydlig – allt fler kunder kapar den fasta landlinan och rör sig från fasta till mobila tjänster.

Utvecklingen under 2011 bekräftade styrkan i Tele2s tillväxt. Man slutförde förvärven av Network Norway i Norge, och av Silver Server i Österrike, man lanserade mobila tjänster i 12 av 16 regioner i Kazakstan och förvärvade frekvenser i Sverige, Estland, Lettland, Litauen och Kazakstan, vilket ingår i strategin för datatjänster. Tele2 fick nyligen 6 nya regioner i Ryssland, och har nu totalt 43 regioner (37).

Av koncernens 2,8 miljoner nya kunder kom mer än 2 miljoner från Tele2 Ryssland under 2011. I takt med att den ryska marknaden mognar har Tele2 för avsikt att byta fokus från volym till värde.

Verksamheten i Norden fortsätter att redovisa tillväxt, i synnerhet genom expansionen på marknaden för smarta telefoner. I Sverige ökades takten på utrullningen av det gemensamma 2G- och 4G-nätet för att kunna möta den ökade efterfrågan på datatjänster från kunderna. Marknadsområdet levererade återigen ett starkt kassaflöde under sista kvartalet och man förstärkte sin ställning som ett viktigt försöksområde för ny teknik och nya tjänster.

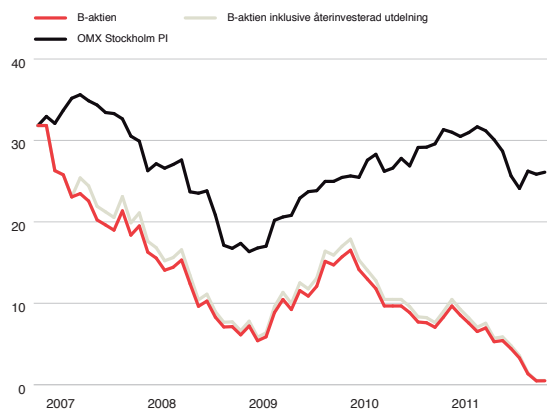
### Utdelning

Tele2 ABs styrelse har beslutat att föreslå att årsstämman i maj 2012 beslutar om en total utdelning om 13,00 (27,00) kr per A- och B-aktie, varav en ordinarie utdelning om 6,50 (6,00) kr per aktie och en extra utdelning om 6,50 (21,00) kr per aktie.



## Transcom

Nyckeltal (MEUR)	2011	2010
Intäkter	554,1	589,1
Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT)	-28,0	-6,5
Nettoresultat	-49,4	-8,0



Marknadsvärdet på Kinneviks innehav av aktier i Transcom uppgick per den 31 december 2011 till 189 Mkr. Transcoms aktie är noterad på NASDAQ OMX Stockholms lista för mindre företag.

Transcom är verksamt inom outsourcing av CRM (Customer Relationship Management - marknadsföring baserad på analys av kundbeteende) samt inkasso. Bolaget har över 24.500 anställda och bedriver verksamhet i 27 länder.

2011 var ett både svårt och turbulent år med nedslående resultat för Transcom. Målet är att vända företagets negativa utveckling och börja generera tillväxt igen samt att förbättra lönsamheten.

Transcoms intäkter uppgick till 554,1 MEUR 2011, en minskning med 5,9 % jämfört med 2010. Portugal och Spanien samt Norden redovisar bra resultat trots svåra ekonomiska förhållanden och affärsförutsättningar. För Nordamerika samt Asien och Stillahavsregionen sker det förändringar i efterfrågan samt volymtillväxt i huvudsak i Asien. Resultaten för Väst- och Centraleuropa är en besvikelse och Frankrike står inför en långdragen omstruktureringsprocess.

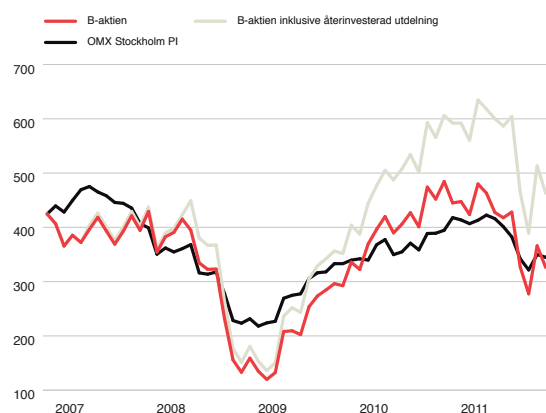
Transcom tar steget in i 2012 med en starkare balansräkning efter den nyligen genomförda nyemissionen. Omstruktureringsprogrammet som utannonserades under andra kvartalet 2011 är fortfarande inte slutfört. På kort sikt ligger huvudfokus på att framgångsrikt genomföra dessa omstruktureringsåtgärder. Transcom fortsätter att leta efter områden som kan förbättras för att få ett ekonomiskt uppsving för företaget. Målet är att optimera kapaciteten, och detta kommer att vara i fokus under hela 2012 när företaget utvärderar sitt globala täckningsområde.

## Media

Kinneviks innehav inom Media finns i totalt 41 marknader och har en kombinerad räckvidd om 125 miljoner dagliga TV tittare i MTG och 18 miljoner läsare i Metro.

### Modern Times Group MTG

Nyckeltal (Mkr)	2011	2010
Intäkter	13 473	13 101
Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT)	-637	2 355
Nettoresultat	-1 289	3 541



Marknadsvärdet på Kinneviks innehav av aktier i MTG uppgick per den 31 december 2011 till 4.436 Mkr. MTGs aktie är noterad på NASDAQ OMX Stockholms lista för stora bolag.

Modern Times Group, MTG, är ett ledande internationellt medieföretag med den största geografiska spridningen av radio- och TV-verksamhet i Europa. MTGs Viasat Broadcasting är



den största fri- och betal-TV-operatören i Skandinavien och Baltikum och driver även fri-TV-kanaler i Bulgarien Ryssland, Slovenien, Tjeckien, Ukraina, Ungern och Ghana. Viasat erbjuder fri- och betal-TV samt betal-TV-plattformar i 35 länder. MTG är även den största ägaren i Rysslands största oberoende TV-bolag samt den största kommersiella radiooperatören i Norden.

Under 2011 redovisade MTGs fyra TV-bolag ökade intäkter trots den omfattande ekonomiska oro som rådde under året. Intäkterna för verksamheten för fri TV i Skandinavien ökade jämfört med föregående år som ett resultat av att reklammarknaden fortsatte att växa. Kundbasen inom betal-TV i Norden fortsatte att öka, och Viaplays onlinetjänster utvecklades väl. Fri-TV verksamheterna på tillväxtmarknaderna har tagit marknadsandelar på reklammarknader där återhämtningen fortfarande går långsammare än i Västeuropa. Samtidigt redovisar betal-TV-verksamheterna på tillväxtmarknaderna fortsatt starkt abonnentintag.

Resultatet för 2011 påverkades av ett antal engångseffekter som en följd av nedskrivningar som genomfördes i slutet av året vilka i huvudsak inte var kassapåverkande, men den underliggande lönsamheten och kassaflödena fortsätter att vara goda och MTG fortsätter att utforska nya tillväxtpotentialer.

## Utdelning

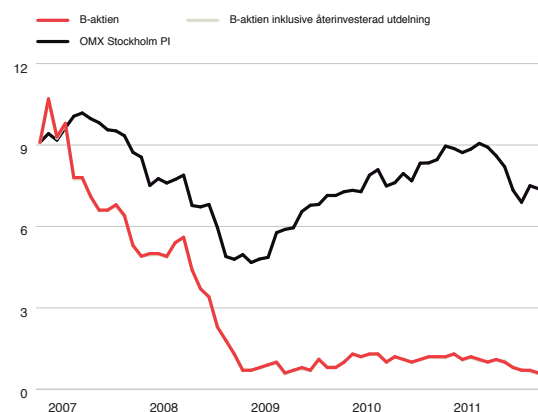
MTGs styrelse har beslutat att föreslå att årsstämman i maj 2012 beslutar om en ökning med 20% av årlig kontantutdelning till 9,00 (7,50) kr per aktie. Styrelsen har antagit en utdelningspolicy om minst 30% av vinst exklusive extraordinära poster till aktieägarna som årlig ordinarie utdelning.



## Metro

Nyckeltal (MEUR)	2011	2010
Intäkter	197	175
Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT)	19,4	11,7
Nettoreultat	4,7	2,9

Tabellen ovan avser kvarvarande verksamheter.



Marknadsvärdet på Kinneviks innehav av aktier i Metro uppgick per den 31 december 2011 till 148 Mkr. Utöver detta har Kinnevik teckningsoptioner till ett marknadsvärde av 129 Mkr och förlagsbevis till ett marknadsvärde av 287 Mkr. Metros aktie är noterad på NASDAQ OMX Stockholms lista för mindre bolag.

Metro är världens största internationella dagstidning och publiceras i över 100 större städer i 22 länder runtom i Europa, Nord- och Sydamerika samt Asien. Metro har en global räckvidd som lockar en läsekrets om närmare 18 miljoner dagliga läsare.

2011 var ett spännande år för Metro. Företaget ligger bra till för att nå det mål man utannonserade i maj 2008, nämligen att Metro till 2012 ska nå en tvåsiffrig rörelsemarginal på koncernnivå.

Metro utökade sitt täckningsområde och växte både online och offline. Metro lanserades i ytterligare tre latinamerikanska länder: Colombia, Guatemala och Peru. Antalet upplagor ökade med nio. Antalet nya läsare ökade med uppskattningsvis en miljon.

Tillväxten inom online fortsatte. I december 2011 hade Metro 7,7 miljoner unika besökare för de olika webbplatserna och man fortsätter att växa.

I februari 2012 offentliggjorde Kinnevik ett rekommenderat kontanterbudande till Metros aktieägare på samtliga utestående aktier, teckningsoptioner och förlagsbevis. För mer information, se sidan 31.

## Online

Investering (Mkr)	Ägarandel	Investerat belopp	Bedömt marknadsvärde
Rocket Internet med portföljbolag	varierande	3 411	5 434
Groupon, direktägda aktier	8 377 156	20	1 197
Avito (direkt och via Vosvik)	52%	285	336
CDON	25,1%	517 <sup>1)</sup>	629
Övriga online investeringar	varierande	511	204
<b>Summa</b>		<b>4 744</b>	<b>7 800</b>

<sup>1)</sup> Värde av erhållen utdelning från MTG vid utdelningstillfället och senare förvärv.

Onlinetjänster växer kraftigt och Kinnevik söker olika investeringar som gynnas av att en allt större del av hushållens tid och budget läggs online. Huvudfokus är konsumentnära tjänster med beprövade affärsmodeller. Expansionen inom konsumentrelaterade internetjänster är kapitalkrävande och konkurrensen på marknaden är hård men samtidigt är tillväxtpotentialen stor.

Under 2011 investerade Kinnevik sammanlagt 2.933 Mkr inom Online, inklusive 2.673 Mkr i Rocket Internet med portföljbolag, 62 Mkr i Avito samt 101 Mkr i CDON.

Vid utgången av året värderades investeringarna inom Online till sammanlagt 7.800 Mkr. Bedömd värdeförändring redovisad över koncernens resultaträkning uppgick till 2.666 (640) Mkr för året, varav 1.813 (209) Mkr avsåg omvärdering av aktier och optioner i Rocket Internet med portföljbolag, 747 (430) Mkr avsåg omvärdering av direktägda aktier i Groupon och 108 (4) Mkr avsåg CDON.

Vid värdering av Kinneviks investering i Rocket Internet samt direktinvesteringar i Rockets portföljbolag har samtliga portföljbolag utom Zalando och Groupon värderats till anskaffningsvärde, vilket bedöms motsvara verkligt värde. Rockets aktier i Groupon har värderats till aktuell börskurs vid årets slut och Zalando har redovisats till bedömt verkligt värde genom att applicera en multipel på bolagets historiska försäljning. Multipeln har fastställts genom jämförelse med en grupp av jämförbara bolag.

Under 2011 och inledningen av 2012 har ett antal av Rockets portföljbolag nyemitterat aktier till externa investerare på värderingsnivåer som överstiger Kinneviks redovisade bedömda verkliga värden. De nyemitterade aktierna har bättre preferens än Kinneviks aktier till portföljbolagens tillgångar vid likvidation eller försäljning varför Kinnevik anser att dessa värderingar inte utgör relevant grund för bedömt verkligt värde i redovisningen. De senaste transaktionerna, som genomförts med bättre preferens än Kinneviks innehav, har skett på nivåer som räknat på Kinneviks ägarandelar överstiger av Kinnevik redovisat värde per 31 december 2011 med drygt tre miljarder kronor.

## Rocket Internet

Rocket Internet är ett bolag som startar och utvecklar e-handelsbolag och andra konsumentinriktade onlinebolag. Genom ett avtal som tecknades 2009 äger Kinnevik 25% av

Rocket Internet när utestående optioner utnyttjas (12% före utnyttjande av optioner).

Kinnevik arbetar tillsammans med grundarna av Rocket Internet för att starta och bygga upp ledande internetbolag. Under 2011 har ett antal bolag etablerats på tillväxtmarknader där Rocket Internets onlineexpertis kan kombineras med Kinneviks erfarenhet och nätverk i tillväxtmarknader.

Rocket Internets portfölj omfattar bolag verksamma inom bland annat:

- E-handel med fokus på skor och mode där Zalando är verksamt i Europa, Dafiti i Brasilien, Lamoda i Ryssland samt ett flertal andra nystartade bolag på tillväxtmarknader.
- E-handel av möbler där Home 24 (tidigare Möbel-Profi) är verksamt i Europa och ett antal nya bolag som startats på tillväxtmarknader.
- Övrig E-handel omfattande bland annat utomhusartiklar, leksaker, smycken, inredning och skönhetsprodukter (Glossybox).
- Grupprabatter, där Rocket startade MyCitydeal som 2010 slogs samman med det amerikanska bolaget Groupon.
- Marknadsplatser för förmedling av korttidsboende genom bolagen Wimdu och Airizu.
- Dating med siten e-Darling som arbetar med profilmatchning.

Kinnevik har under 2011 ökat sina investeringar tillsammans med Rocket Internet och andra externa investerare i portföljbolagen. Kinneviks investeringar fördelar sig enligt följande:

Investerade belopp (Mkr)	2011	Akkumulerade investeringar
Rocket Internet	-	345
Zalando	828	1 027
Övriga bolag inom skor, mode och accessoarer	565	738
Home24 och övriga bolag inom försäljning av möbler	363	363
Övriga e-handelsbolag	574	595
Wimdu, Airizu	343	343
<b>Summa investerade belopp</b>	<b>2 673</b>	<b>3 411</b>



## Zalando

Zalando startade sin verksamhet i Tyskland 2008 och har idag verksamhet även i Nederländerna, Frankrike, Storbritannien, Österrike, Italien samt Schweiz. Bolaget avser att fortsätta sin expansion såväl geografiskt som genom utökad sortiment inom skor, mode och accessoarer. 2011 lanserade Zalando sitt eget logistikcenter och öppnade sitt första varulager i egen drift. Man påbörjade också konstruktionen av ett nytt varulager i Erfurt, Tyskland, som skall tas i drift 2012. Zalandos starka tillväxt fortsatte under 2011 och under det första halvåret 2011 var nettoomsättningen cirka 200 MEUR jämfört med 159 MEUR för helåret 2010. På grund av den snabba tillväxten och etablering på nya marknader är Zalandos rörelseresultat ännu negativt.



## Groupon

Nyckeltal (MUSD)	2011	2010
Intäkter	1 625	313
Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT)	-203	-420
Nettoreultat	-275	-413

Groupon är en världsledande webbplats med dagliga erbjudanden av varor och tjänster till ett rabatterat pris, förmedlade genom lokala marknadsplatser inom e-handel. Företaget har idag mer än 10.000 anställda i cirka 45 länder. Bolagets erbjudanden innefattar sex övergripande kategorier; lokalt, nationellt, resor, evenemang, varor och Now!, erbjudanden i ett begränsat antal som är tillgängliga endast under en kort tid, och företaget avser att fortsätta att diversifiera sin portfölj av tjänster genom fler kategorier. Under 2011 har Groupon fortsatt att utöka sin kundbas och intäkterna har ökat över 5 gånger jämfört med 2010. På grund av den starka tillväxten rapporterade bolaget en rörelseförlust.

## Avito

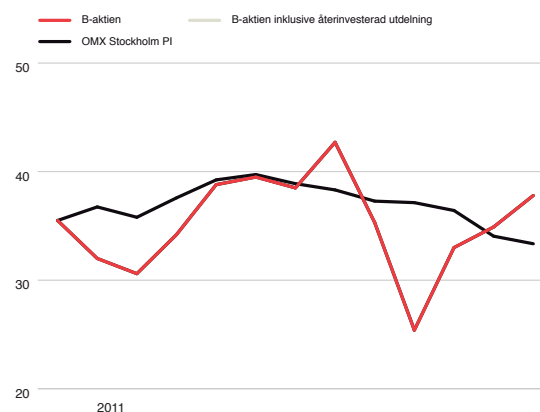
Avito.ru är den ledande onlinetjänsten för radannonser (classifieds) i Ryssland. Under det fjärde kvartalet 2011 hade bolaget i genomsnitt 3,6 miljoner nya annonser per månad (motsvarande period föregående år 2,1 miljoner) och 18,3 (8,7) miljoner månatliga unika besökare. Bolaget har under 2011 fortsatt att investera för att ytterligare stärka sin ledande position. Intäkterna kommer främst från reklamförsäljning på webbplatsen.



## CDON

CDON Group är en ledande e-handelskoncern med några av Nordens mest välkända och uppskattade varumärken.

Nyckeltal (Mkr)	2011	2010
Intäkter	3 404	2 210
Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT)	149	135
Nettoreultat	83	90





Marknadsvärdet på Kinneviks innehav av aktier i CDON uppgick per den 31 december 2011 till 629 Mkr. CDON Group är en ledande e-handelskoncern med några av Nordens mest välkända och uppskattade varumärken.

CDONs affärsidé är att via internet erbjuda det bästa utbudet av produkter, både under egna och externa varumärken, för att dra fördel av den pågående snabba förskjutningen mot e-handel. Med hjälp av e-handelsplattformen och infrastrukturen för CDON Group ska man fortsätta att bygga en snabb och lönsam tillväxt.

Under 2011 redovisade CDON en stark tillväxt och ett väsentligt förbättrat resultat. På en rent generell sett svag detaljhandelsmarknad förbättrade CDON sitt resultat med 54% för helåret. Alla segment redovisade en lönsam tillväxt och bidrog till CDONs totala resultat. CDON investerade stort i tillväxt under hela året, och det förbättrade resultatet för fjärde kvartalet 2011 visar att strategin har lönat sig och att det finns utrymme för tillväxt inom koncernen.

## Mikrofinansiering

Investering (Mkr)	Ägarandel	Investerat belopp	Bedömt marknadsvärde
Bayport	37%	329	405
Övriga mikrofinansinvesteringar	varierande	44	41
<b>Summa</b>		<b>373</b>	<b>446</b>

På samma sätt som Kinnevik utvecklade telekomtjänster i tillväxtmarknader genom innovativa produkter och distributionssätt söker Kinnevik nu investeringsmöjligheter i mikrofinanssektorn.

Bayport, som erbjuder mikrokrediter och finansiella tjänster i fem afrikanska länder (Ghana, Uganda, Zambia, Tanzania och Botswana) samt i Colombia, är Kinneviks största investering i sektorn. Bayport grundades 2002 och har vuxit under lönsamhet till ett ledande afrikanskt mikrokreditföretag med totala tillgångar om cirka 265 MUSD. Antalet kunder uppgår till cirka 235.000 och produktportföljen utökas ständigt, framför allt med lån med längre löptid. Lånen används främst för att finansiera större engångsutgifter såsom skolväxter, investeringar i jordbruk eller för att starta mindre företag.

Ghana och Zambia är Bayports största marknader, medan även övriga länder uppvisar snabb tillväxt. Bolagets expansion till Colombia skedde under första kvartalet 2011 genom förvärv av aktiemajoriteten i det lokala mikrofinansbolaget FiMSA.

Microvest II är en fond som har fokus på aktieinvesteringar i mikrofinansbolag i utvecklingsländer. Fonden har i dagsläget fyra investeringar, två i Indien samt en i vardera Paraguay och Peru.



## Jordbruk

Investering (Mkr)	Ägarandel	Investerat belopp	Bedömt marknadsvärde
Black Earth Farming, Ryssland	24,9%	659	427
Rolnyvik, Polen	100%	174	250
<b>Summa</b>		<b>833</b>	<b>677</b>

Nuvarande fokus inom jordbruk är att fortsätta expandera inom mindre utvecklade områden där större arealer kan förvärvas till relativt låga priser och utvecklas för att nå en högre produktivitet.

### Black Earth Farming

Black Earth Farming, (BEF), vars aktie är noterad på NASDAQ OMX Stockholm, är ett ledande jordbruksbolag med verksamhet i Ryssland. Bolaget förvärvar och brukar jordbruksmark i den bördiga Svarta Jorden-regionen i sydvästra Ryssland.

Nyckeltal (MUSD)	2011	2010
Intäkter	77,6	59,9
Rörelseresultat efter avskrivningar	-25,3	-25,7
Nettoreultat	-41,7	-36,4

Black Earth Farming uppvisade en rörelseförlust 2011. Både externa och interna faktorer påverkade avkastningen och priset på spannmål negativt, bland annat väderförhållanden men också problem med skörd, lager och logistik. Intäkt per hektar var i nivå med 2008 när avkastningen var högre per hektar men priserna var lägre. Rörelsekostnaderna ökade jämfört med förra året men den svåra torkan 2010 gör att kostnaderna det året hölls nere på grund av lägre volymer. Rörelse- och indirekta kostnader är på väg ner men nyckeln till att förbättra resultatet finns på intäktssidan.

Det pågår en mängd initiativ för att förbättra avkastningen på fälten. Målet är att minska kostnaden per ton för att möjliggöra att bolaget uppvisar god lönsamhet gynnsamma år och att det förblir lönsamt även under dåliga år. Bolaget har en ny ledning sedan hösten 2011 och denna har påbörjat arbetet för att förbättra bolagets resultat.

### Jordbruk – övriga investeringar

Kinneviks helägda jordbruksbolag Rolnyvik driver gårdarna Barciány och Podlawki med en total areal om 6.705 hektar.

Rolnyvik redovisade ett rörelseresultat om 23 (16) Mkr för 2011. Det förbättrade rörelseresultatet förklarar främst av att en stor del av föregående års skörd lagrades och såldes under inledningen av 2011 till rådande marknadspriser för spannmål, vilka varit högre än 2010.

En torr tillväxtsång följde av en väldigt regnig skördesång resulterade i lägre skörd per hektar 2011 jämfört med föregående år.

Under det tredje kvartalet avyttrade Kinnevik sitt innehav om 30% av aktierna i det ukrainska jordbruksbolaget Raw-Agro för 28 Mkr.

## Bioenergi

Investering (Mkr)	Ägarandel	Investerat belopp	Bedömt marknadsvärde
Latgran	75%	129	245
Vireo	75%	58	58
<b>Summa</b>		<b>187</b>	<b>303</b>

Produktion av energi från förnyelsebara energikällor förväntas växa kraftigt i framför allt Europa under de kommande åren, en utveckling som drivs av åtaganden inom EU att 20% av energiförsörjningen skall komma från förnyelsebar energi 2020. Dessa externa omvärldsfaktorer, i kombination med Kinneviks erfarenheter från och investeringar inom jordbruks- och skogssektorn, gör att bioenergi är av strategiskt intresse för Kinnevik. Strategin fokuseras kring två kärnområden – storskalig produktion av pellets och lokal produktion av energi från biogas och biomassa. Geografiskt är investeringarna koncentrerade till Central- och Östeuropa och verksamheten bedrivs i de två bolagen Latgran och Vireo Energy.

Latgran Nyckeltal (Mkr)	2011	2010
Intäkter	319	299
Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT)	32	54
Leveranser, tusentals ton	265	237
Produktion, tusentals ton	292	239

Latgran bedriver produktion av pellets från skogsråvara vid bolagets tre produktionsanläggningar i Lettland. All produktion exporteras till ett flertal större industriella kunder i Skandinavien och övriga norra Europa. Efterfrågan på pellets har varit fortsatt god under 2011. Ökade kostnader för råvaror och energi, vilket inte fullt ut kompenseras av höjda försäljningspriser, har resulterat i att rörelsemarginalen sjunkit till 10% jämfört med 18% föregående år.

Under det tredje kvartalet togs bolagets tredje pelletsfabrik i sydöstra Lettland i drift enligt plan. Investeringen uppgick till cirka 14 MEUR och fabriken kommer att ha en planerad årsproduktion om cirka 140 Kton.

Vireo Energy startade 2010 verksamhet med syfte att bygga, äga och driva anläggningar som producerar energi från förnybara källor. Initialt fokuserar bolaget på att starta projekt för att utvinna energi från avfallsanläggningar och biogas från övriga former av restprodukter med geografiskt fokus på Polen och närliggande marknader. Kontrakt har tecknats om utvinning av biogas med ett antal avfallsanläggningar i Polen och Vitryssland, i vilka Vireo nu investerar och påbörjar försäljning av energi.

# Förvaltningsberättelse

Investment AB Kinnevik grundades 1936 och representerar därmed en sjuttiofemårig företagartradition under samma grupp av huvudaktieägare. Kinneviks innehav består av tillväxtbolag fördelade på sju sektorer: Papper & kartong, Telekom & tjänster, Media, Online, Mikrofinansiering, Jordbruk och Bioenergi. Kinnevik har länge investerat i utvecklingsländer vilket har gett en betydande exponering mot konsumentsektorer i dessa marknader. Kinnevik söker att aktivt verka genom företagets styrelser. Kinnevik har länge investerat i utvecklingsländer vilket har gett en betydande exponering mot konsumentsektorer i dessa marknader. Kinnevik söker att aktivt verka genom företagets styrelser.

Kinnevik är ett börsnoterat företag. Koncernens A- och B-aktier handlas på NASDAQ OMX Stockholms Large Cap-lista under symbolerna KINV A och KINV B. Bolagets säte är Skeppsbron 18, Box 2094, SE-103 13 Stockholm. Bolagets organisationsnummer är 556047-9742.

De finansiella rapporterna godkändes av styrelsen den 19 mars 2012 och styrelsen och verkställande direktören avger härmed årsredovisning och koncernredovisning för räkenskapsåret 2011. Balans- och resultaträkningar för koncernen och moderbolaget ska framläggas på årsstämma den 7 maj 2012 för fastställande.

I koncernredovisningen konsolideras de innehav i vilka Kinnevik kontrollerar mer än 50% av rösterna eller på annat sätt har bestämmande inflytande över, vilka är i huvudsak följande rörelsedrivande bolag: Korsnäs, Latgran, Rolnyvik, Vireo Energy, Relevant Traffic, Guider Media, Duego Technologies, Milvik samt G3 Good Governance Group. Övriga innehav redovisas till verkligt värde med värdeförändringar rapporterade i resultaträkningen.

## Viktiga händelser under 2011

### Papper & kartong

Korsnäs rörelseresultat uppgick för helåret 2011 till 907 Mkr jämfört med 926 Mkr 2010. I rörelseresultatet för 2011 ingår försäkringsersättning med 45 Mkr, avseende en skada på sodapannan i Frövi som orsakade kortare produktionsstopp 2009 och 2010. Rörelseresultatet för innevarande år har påverkats negativt av ett driftavbrott på en turbin i Gävle. Driftavbrottet beräknas ha medfört extra kostnader om cirka 40 Mkr. Energikostnaderna var, trots den negativa effekten från avbrott i turbinen, lägre än föregående år främst till följd av energiinvesteringar i Gävle som medfört att energikostnaderna har sänkts väsentligt jämfört med 2010.

Från ett stabilt marknadsläge under det första kvartalet kännetecknades marknaden sedan det andra kvartalet av osäkerhet med avvaktan hos kunderna som reducerar sina lager och avvaktar med beställningar på grund av osäkerhet om vart marknaden tar vägen.

Trots det generellt osäkra marknadsläget under 2011

lyckades Korsnäs öka leveranserna av vätskekartong med 6% jämfört med 2010. Inom övriga produktgrupper minskade leveranserna jämfört med 2010. Andelen bestruken White Top Liner ökade dock i enlighet med bolagets långsiktiga målsättning.

Prishöjningar genomfördes från 1 januari 2011 i enlighet med avtal med större kunder inom vätskekartong och även för övriga produktområden genomfördes prishöjningar under årets nio första månader.

Projektet avseende en ny bioenergianläggning på Korsnäs industriområde pågår i ett med Gävle Energi AB samägt bolag, Bomhus Energi AB. För Korsnäs kommer investeringen i 50% av aktier och förlagslån i Bomhus att uppgå till cirka 320 Mkr, varav 227 Mkr utbetalades under 2010 och 2011. Under 2011 fattades beslut om att investera 270 Mkr i ombyggnad av PM5 i Gävle. Ombyggnaden är en offensiv kvalitetsinvestering för att förbättra ytorna på kartongen och kommer att genomföras under ordinarie underhållsstopp hösten 2012.

### Telekom & tjänster

Kinnevik har under 2011 ökat ägarandelen i Millicom från 35,8% till 37,3% till följd av att Millicom genomfört aktieåterköp om cirka 498 MUSD.

Under 2011 erhöll Kinnevik sammanlagt 4.846 Mkr i utdelning från telekom innehaven, varav 1.187 Mkr från Millicom och 3.659 Mkr från Tele2.

Kinnevik tecknade i december 33,7% i Transcoms nyemission varav 22,3% med företrädesrätt och 11,4% utöver detta, i enlighet med utställd garanti. Totalt uppgick Kinneviks teckningslikvid till 170 Mkr. Efter nyemissionen äger Kinnevik 33,0% av kapitalet och 39,7% av rösterna i Transcom.

### Online

Under året investerade Kinnevik sammanlagt 2.933 Mkr inom Online, varav 2.673 Mkr inom Rocket Internet med portföljbolag, 62 Mkr i Avito samt 101 Mkr i CDON.

Den 4 november noterades Groupon Inc. på NASDAQ i New York. Kinnevik har ett direkt ägande i Groupon om 1,2%. Utöver detta äger Rocket Internet, där Kinnevik äger 25% när alla optioner utnyttjats, 5,5% av aktierna i Groupon. Kinnevik redovisar de direktägda aktierna i Groupon som ett noterat innehav, medan de via Rocket Internet indirekt ägda aktierna fortsatt redovisas under "Rocket Internet med portföljbolag".

Vid utgången av året värderades investeringarna inom Online till sammanlagt 7.800 Mkr. Bedömd värdeförändring redovisad över koncernens resultaträkning uppgick till 2.666 (640) Mkr för året, varav 1.813 (209) Mkr avsåg omvärdering av aktier och optioner i Rocket Internet med portföljbolag, 747 (430) Mkr avsåg omvärdering av direktägda aktier i Groupon och 108 (4) Mkr avsåg CDON.

### Andra händelser

Utöver investeringar inom sektorerna beskrivna ovan har Kinnevik även investerat 143 Mkr i G3 Good Governance Group, ett bolag som tillhandahåller strategiska rådgivnings-tjänster avseende utvecklingsmarknader till multinationella klienter. Kinnevik är efter förvärvet bolagets majoritetsägare.

### Händelser efter rapportperiodens utgång

- Den 6 februari 2012 lämnade Kinnevik ett kontanterbjudande att förvärva samtliga aktier, teckningsoptioner och förlagsbevis i Metro International S.A. ("Metro"). Det totala budvärdet (exklusive Kinneviks nuvarande innehav) för samtliga aktier och teckningsoptioner i Metro uppgår till cirka 560 Mkr och 816 Mkr inklusive förlagsbevis. Metros oberoende styrelseutskott rekommenderar enhälligt Metros aktieägare och innehavare av teckningsoptioner att acceptera erbjudandet, med stöd i den fairness opinion som upprättats med anledning av erbjudandet. Fullföljande av erbjudandet är inte villkorat av någon särskild anslutningsgrad. Acceptfristen för Erbjudandet påbörjades den 22 februari. Det är Kinneviks avsikt att fortsätta driva Metros verksamhet enligt den strategiska plan som upprättats av Metros ledning och fortsätta att investera i tillväxtländer. Denna strategi medför en avvägning mellan bibehållen kostnadskontroll inom verksamheten för gratistidningar och fortsatta investeringar i tillväxtmarknader och inom onlineverksamheten. Ur detta perspektiv ser Kinnevik fördelar i att vidareutveckla Metros verksamheter utanför börsen, där Kinnevik, som aktiv ägare med betydande kapitalresurser för expansion och utvecklingsinvesteringar långsiktigt kan erbjuda det stöd till ledningen och verksamheten som krävs för att på bästa sätt möta de utmaningar och möjligheter som Metro står inför.
- Det svenska Skatteverket har i februari 2012 meddelat Kinnevik att man överväger att höja koncernens beskattning med cirka 700-800 Mkr avseende Kinneviks förvärv av Emesco AB 2009. Skatteverket har, efter skriftväxling och ett antal möten i ärendet, hittills vidhållit sitt övervägande att tolka transaktionens beskaffenhet på ett sätt som Kinnevik bestämt avfärdar. Kinnevik har anlitat ett antal experter inom juridik och beskattning vilka samtliga bekräftar Kinneviks syn i ärendet. Tidpunkten för ett eventuellt beslut från Skatteverket är inte känd för närvarande. För det fall Skatteverket vidhåller sin uppfattning och driver frågan vidare mot bolaget, kommer Kinnevik att överklaga ett sådant beslut eftersom Kinnevik är av den bestämda uppfattningen att Skatteverkets tolkning av lagen är felaktig.

### Koncernens resultat

Koncernens intäkter för helåret ökade till 8.789 Mkr jämfört med 8.593 Mkr föregående år.

Koncernens rörelseresultat uppgick till 826 (889) Mkr. Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar och erhållna utdelningar uppgick till 6.122 (13.004) Mkr, varav 4.129 (12.737) Mkr avsåg noterade innehav och 1.993 (267) Mkr avsåg onoterade finansiella tillgångar.

Resultat efter skatt uppgick till 6.555 (13.622) Mkr, motsvarande 23,64 (49,08) kronor per aktie.

### Kassaflöde och investeringar

Koncernens kassaflöde från den löpande verksamheten exklusive förändring i rörelsekapital uppgick under året till 1.241 (1.198) Mkr. Rörelsekapitalet ökade med 460 Mkr (minskning 112) Mkr och förklaras främst av ökat varulager inom Korsnäs.

Investeringar i materiella och immateriella anläggnings-tillgångar uppgick under året till 797 (717) Mkr, varav 687 (604) Mkr inom Korsnäs.

Under 2011 tecknade Kinnevik avtal om att investera sammanlagt 3.382 (1.563) Mkr i finansiella anläggningstillgångar varav 490 Mkr betalades ut i januari 2012 och därmed inte ingår i kassaflödet för 2011.

### Likviditet och finansiering

Koncernens tillgängliga likvida medel, inklusive kortfristiga placeringar och tillgängliga kreditlöften, uppgick per den 31 december 2011 till 5.465 Mkr och per den 31 december 2010 till 4.923 Mkr.

Koncernens räntebärande nettoskuldssättning uppgick per samma datum till 6.539 Mkr respektive 7.123 Mkr. Av total nettoskuld per den 31 december 2011 utgjordes 5.212 Mkr av extern nettoskuld inom Korsnäs eller med aktier i Korsnäs som säkerhet.

Kinnevik tecknade i slutet av december avtal om en ny treårig syndikerad kreditfacilitet om 5.300 Mkr med inbyggd möjlighet till förlängning i ytterligare två år. Den nya faciliteten är säkerställd med noterade aktier men utan finansiella covenant. När den nya faciliteten trädde i kraft i januari 2012 ersatte den tidigare bilaterala kreditfaciliteter om 4.950 Mkr som säkerställdes av noterade aktier. Efter refinansieringen har koncernens kreditfaciliteter en räntesats om Stibor eller liknande basränta med en genomsnittlig marginal om 1,3% (1,4%). Samtliga lån har högst tre månaders räntebindning. Per den 31 december 2011 uppgick genomsnittlig återstående löptid för samtliga låneramar till 3,1 (3,2) år (inklusive ovan nämnda facilitet som tecknades i december att gälla från januari 2012).



Av koncernens räntekostnader och andra finansiella kostnader om 328 (216) Mkr uppgick räntekostnaderna till 277 (203) Mkr. Detta innebär att den genomsnittliga räntesatsen för året var 3,6% (2,4%) (räknat som räntekostnader i relation till genomsnittliga räntebärande skulder).

Koncernens upplåning sker i huvudsak i svenska kronor. Nettoflödet av utländsk valuta, exklusive erhållna utdelningar och gjorda investeringar, har för 2011 uppgått till ett nettoinflöde om cirka 600 Mkr, vilket främst utgjorts av Korsnäs försäljning i Euro och GBP. För 2012 förväntas nettoinflödet i främst Euro och GBP att öka till cirka 800 Mkr.

### Forskning och utveckling

Korsnäs har under året fortsatt förbättra och utveckla sina produkter i nära samarbete med de största kunderna. Utvecklingsarbetet har bland annat fokuserat på bstrykningskoncept vilket har utmynnat i optimerade produkter i alla bestrukna segment. Arbete med konverterbarhet har gett goda resultat för befintliga produkter. Koncernens forsknings- och utvecklingskostnader uppgick till 76 (76) Mkr, vilka avser Korsnäs.

### Miljö

Kinnevikskoncernen bedriver inom Korsnäs tillståndspliktig verksamhet. Korsnäs industri- och skogs rörelse är ISO 14001-certifierade och skogs rörelsen är dessutom FSC och PEFC-certifierad. I verksamheten tillverkas massa, papper och kartong, vilket påverkar den yttre miljön i huvudsak genom utsläpp till luft och vatten samt genom buller.

I juli erhöll Korsnäs Gävle en dom från Mark- och Miljödomstolen vid Östersunds tingsrätt. Enligt domen skall Korsnäs ytterligare sänka utsläppen av TOC (Total Organic Carbon, syreförbrukande ämnen) från fabriken i Gävle. Korsnäs behöver därför under 2014 investera cirka 200-300 Mkr i sin externa reningsanläggning. Korsnäs överklagade domen till Mark- och miljööverdomstolen som beviljade prövningstillstånd i november.

### Risker och osäkerhetsfaktorer

Koncernens finansiering och hantering av finansiella risker är centraliserad till Kinneviks finansfunktion och bedrivs utifrån en av styrelsen fastställd finanspolicy. Koncernens operativa risker bedöms och hanteras främst inom respektive affärsområde och rapporteras till Kinneviks styrelse.

Koncernen har en modell för riskhantering, vilken syftar till att identifiera, kontrollera och reducera risker. Rapportering av identifierade risker och hantering av dessa sker en gång per kvartal till Kinneviks styrelse.

De operationella riskerna finns huvudsakligen inom Kinneviks helägda dotterbolag Korsnäs och är främst relaterade till marknadsutveckling, relationer med kunder och leverantörer samt risken för ett större haveri i produktionen.

Kinnevik är exponerat för finansiella risker främst vad av-

ser värdeförändringar i aktieportföljen, förändringar i marknadsräntor, valutarisker samt likviditets- och refinansieringsrisk.

Koncernen är även exponerad för politiska risker eftersom de bolag Kinnevik investerar i har betydande verksamhet på utvecklingsmarknader i till exempel Latinamerika, Afrika söder om Sahara och Ryssland.

För ytterligare beskrivning av hantering av finansiella risker, se Koncernen not 32.

### Moderbolaget

Moderbolagets administrativa kostnader uppgick till -121 (-83) Mkr. Erhållna utdelningar uppgick till 3.640 (1.445) Mkr varav 178 Mkr (0) avser utdelningar från helägda koncernbolag. Resultat från finansiella anläggningstillgångar uppgick till -895 (256) Mkr. Nettot av övriga finansiella intäkter och kostnader uppgick till 345 (405) Mkr. Moderbolagets resultat efter finansiella poster blev 2.989 (2.046) Mkr.

Investeringar i materiella anläggningstillgångar uppgick till 1 (1) Mkr.

Moderbolagets likviditet inklusive kortfristiga placeringar och outnyttjade kreditlöften uppgick per 31 december 2011 till 4.437 Mkr och per 31 december 2010 till 4.051 Mkr. De räntebärande externa skulderna uppgick per samma datum till 2.173 (2.551) Mkr.

### Aktiekapital

Antalet aktier i Investment AB Kinnevik uppgick per den 31 december 2011 till 277.583.190 aktier, varav 48.665.324 A-aktier med tio röster vardera, 228.517.952 B-aktier med en röst vardera samt 399.914 C-aktier med en röst vardera i eget förvar. Det totala antalet röster i bolaget uppgick till 715.571.106 (715.171.192 exklusive 399.914 C-aktier i eget förvar).

Under året omstämplades 25.086 C-aktier till B-aktier som sedan levererades till deltagarna i 2008 års aktiesparprogram.

Styrelsen har bemyndigande att återköpa maximalt 10% av samtliga aktier i bolaget. Styrelsen har inte nyttjat detta mandat under 2011. Det finns inga utestående konvertibler eller teckningsoptioner.

Per den 31 december 2011 fanns en aktieägare som innehade aktier som representerade mer än 10% av totala antalet röster i bolaget, Verdere S.å.r.l. med 35,1%.

Aktieägarna Verdere S.å.r.l., SMS Sapere Aude Trust, HS Sapere Aude Trust, med flera, med aktier omfattande sammanlagt 46,6% av rösterna och 12,9% av kapitalet i Kinnevik, har meddelat bolaget att de träffat avtal om samordnat utövande av rösträtten på sina aktier.

## Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Följande riktlinjer godkändes av årsstämman den 16 maj 2011. Riktlinjerna gäller för ersättning till ledande befattningshavare i koncernen. Med ledande befattningshavare avses verkställande direktören i moderbolaget, övriga ledningspersoner i moderbolaget och verkställande direktören för Korsnäs ("Ledningen"), samt styrelseledamöter, i den omfattning de erhåller ersättning utanför styrelseuppdraget. För närvarande uppgår antalet personer i Ledningen till sex individer.

Ersättningen till Ledningen skall utgöras av grundlön, eventuell rörlig lön, möjlighet att delta i långsiktiga incitamentsprogram, pension samt sedvanliga ersättningar och förmåner. Dessa komponenter skall skapa en balanserad ersättning som återspeglar individuell prestation och erbjuder en marknadsmässig och konkurrenskraftig kompensation.

- Den fasta lönen revideras årligen och baseras på den enskilde befattningshavarens kompetens och ansvarsområde.
- Rörlig lön kan utgå med maximalt 50% av fast lön baserat på utfall i förhållande till uppsatta mål och individuella prestationer.
- Övriga förmåner skall utgöra ett begränsat värde i förhållande till den totala ersättningen och motsvara vad som är normalt förekommande på marknaden.
- Pensionspremier erläggs till försäkringsbolag inom ramen för avgiftsbestämda pensionslösningar om maximalt 20% av grundlönen.
- Vid uppsägning från bolagets sida föreligger rätt till lön under en uppsägningstid om lägst 6 och maximalt 18 månader. Lön under uppsägningstid avräknas mot lön erhållen från eventuell ny anställning under uppsägningstiden.
- Stämموvalda styrelseledamöter skall i särskilda fall kunna arvoderas för tjänster inom deras respektive kompetensområde, som ej utgör styrelsearbete. För dessa tjänster skall utgå ett marknadsmässigt arvode vilket skall godkännas av styrelsen.

Styrelsen skall ha rätt att frånga dessa riktlinjer om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det. Om sådan avvikelser sker skall information om detta och skälet till avvikelser redovisas vid närmast följande årsstämma.

Styrelsen ämnar föreslå till årsstämman 2012 att ovanstående riktlinjer skall fortsätta gälla.

## Finansiella mål

Kinneviks syfte är att bereda vinst till sina aktieägare, i huvudsak genom ökning av substansvärdet. I syfte att tydliggöra Kinneviks strategi har Kinneviks styrelse beslutat om nedanstående finansiella mål. Dessa avspeglar hur Kinnevik utvärderar sin balansräkning, vilka kriterier som läggs till grund för beslut om utdelning till aktieägarna samt de avkastningskrav som ställs på portföljbolagen.

## Utdelningspolicy

Kinnevik avser att dela ut mer än 85% av erhållna ordinarie utdelningar från de noterade innehaven samma år. Kinneviks målsättning är att fortsatt generera en jämn tillväxt i årlig utdelning till sina aktieägare.

Mandat att återköpa Kinneviks egna aktier kommer att nyttjas när ett sådant återköp bedöms vara attraktivare än andra potentiella investeringar.

## Balansräkningen

Belåningen i Kinnevik skall vara ett verktyg för att uppnå maximal långsiktig avkastning för aktieägarna. De olika målen är:

**(i) Korsnäs:** För att maximera avkastningen på Kinneviks investerade kapital skall Korsnäs ha en relativt hög belåning, vilket i nuvarande marknadsklimat innebär en belåning om minst 3xEBITDA.

**(ii) Noterade innehav:** För att ha finansiell flexibilitet i moderbolaget är målet att ha ingen eller låg belåning mot de noterade innehaven.

## Avkastningskrav

Målet är att den genomsnittliga årliga avkastningen (IRR) på alla investeringar skall vara minst 15% givet nuvarande struktur på portföljen.

## Uppföljning av utfall 2011

Beskrivning	Mål	Utfall 2011
Utdelningspolicy	Att dela ut mer än 85% av erhållna ordinarie utdelningar från noterade innehav under samma år.	Föreslagen utdelning för 2011, att godkännas av årsstämman i maj, uppgår till cirka 95% av förväntade erhållna ordinarie utdelningar under 2012.
Belåning av Korsnäs	Nettoskuld på minst 3 gånger EBITDA.	Per 31 december 2011 var nettoskulden 3,4 gånger EBITDA för 2011.
Belåning av noterade innehav	Ingen eller låg belåning för att ha finansiell flexibilitet i moderbolaget, vilket innebär en förväntad belåning om 0-5 miljarder kronor under 2011.	Nettoskulden i relation till de noterade innehaven var 1,6 miljarder kronor per 31 december 2011.

**Avkastningsmål på investeringar:** Genomsnittlig årlig avkastning (IRR) på minst 15%

Utfall	1 år	5 år
	2011	2007-2011
Papper & Kartong <sup>1)</sup>	13%	12%
Telekom & Tjänster	13%	13%
Media	-23%	-8%
Online	95%	54%
Mikrofinansiering	21%	15%
Jordbruk	-36%	0%
Bioenergi	-5%	32%

<sup>1)</sup> Avkastningen, mätt som nettovinst i relation till genomsnittligt investerat kapital.

### Framtida utveckling

Koncernens framtida utveckling är beroende av utvecklingen i hel- och delägda investeringar. Vidare har utvecklingen på de finansiella marknaderna stor betydelse för koncernens redovisade resultat och ställning.

Styrelsen föreslår att årsstämman beslutar om en utdelning om 5,50 kronor per aktie, vilket innebär att den totala utdelningen till Kinneviks aktieägare 2012 kommer att uppgå till 1.525 Mkr motsvarande cirka 95% av de förväntade ordinarie utdelningarna från Millicom, Tele2 och MTG.

Under 2012 förväntas investeringar inom online, mikrofinansiering, jordbruk och bioenergi uppgå till cirka 5 miljarder kronor, jämfört med de 3 miljarder kronor Kinnevik investerade under 2011.

Moderbolagets belåning mot noterade innehav förväntas under 2012 uppgå till mellan 1 - 5 miljarder kronor. Belåningen i Korsnäs förväntas ligga över 3xEBITDA.

### Förslag till vinstdisposition

Till förfogande för moderbolagets årsstämma står:

Balanserade vinstmedel	30.200.585.942
Överkursfond	1.615.929.594
Summa	31.816.515.536

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till årsstämmans förfogande stående vinstmedel samt överkursfond disponeras på följande sätt:

Kontantutdelning om 5,50 kr per aktie, uppgående till	1.525.328.893 <sup>1)</sup>
I ny räkning överföres:	
Överkursfond	1.615.929.594
Balanserade vinstmedel	28.675.257.049
Summa	31.816.515.536

För moderbolagets innehav av egna aktier utgår ingen utdelning.

<sup>1)</sup> I förslaget om utdelning har antagits full tilldelning enligt det långsiktiga incitamentsprogram som löper ut den 31 mars 2012. I den utsträckning tilldelning sker före stämman kommer dessa aktier att vara berättigade till utdelning.

## Bolagsstyrningsrapport

Bolagsstyrningen inom Kinnevik-koncernen utgår från svensk lagstiftning och allmänt vedertagen god sed på värdepappersmarknaden. Kinnevik tillämpar Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden")<sup>1)</sup>. Denna bolagsstyrningsrapport utgör en del av förvaltningsberättelsen och har granskats av bolagets revisorer.

Under 2011 har Kinnevik, liksom tidigare år, avvikit från Kodens regel att styrelsens ordförande inte ska vara ordförande i valberedningen. Avvikelsen från Koden förklaras närmare i avsnittet Valberedning nedan.

### Bolagsstämma

Av aktiebolagslagen (2005:551) ("ABL") och bolagsordningen framgår hur kallelse till årsstämma och extra bolagsstämma ska ske samt vem som har rätt att delta och rösta vid stämman. Inga begränsningar gäller för hur många röster varje aktieägare kan avge vid stämman. A-aktier medför rätt till tio röster, medan övriga aktier medför rätt till en röst. Aktieägarna kan inte rösta eller på annat sätt delta i stämman på distans.

Uppgift om större aktieägare i bolaget samt av bolagsstämman lämnade emissionsbemyndiganden respektive bemyndiganden att förvärva egna aktier framgår av Not 11 för moderbolaget, Eget kapital.

### Valberedning

Vid årsstämman 2011 beslutades att en valberedning bestående av minst tre ledamöter representerande bolagets största aktieägare skulle bildas under oktober 2011 efter samråd med de per den 30 september 2011 största aktieägarna i bolaget. Valberedningen skulle utses för en mandattid från att bolagets delårsrapport för det tredje kvartalet 2011 offentliggjordes fram till dess att nästa valberedning bildas. Avgår ledamot i förtid från valberedningen kan ersättare utses efter samråd med de största aktieägarna i bolaget. Om inte särskilda skäl föreligger ska dock inga förändringar ske i valberedningens sammansättning om endast marginella förändringar i röstetalet ägt rum eller om en förändring inträffar mindre än tre månader före årsstämma. Cristina Stenbeck ska vara ledamot av valberedningen samt ansvara för sammankallande av valberedningen. Valberedningen ska utse sin ordförande vid sitt första möte. Valberedningen ska ha rätt att på begäran erhålla resurser från bolaget såsom sekreterarfunktion i valberedningen samt rätt att belasta bolaget med kostnader för rekryteringskonsulter om det bedöms erforderligt.

I enlighet med årsstämmans beslut har Cristina Stenbeck sammankallat en valberedning inför årsstämman 2012. Valberedningen består av Cristina Stenbeck, Ramsay Brufer utsedd av Alecta, Henry Guy utsedd av Verdere S.ä.r.l. , Edvard von Horn utsedd av familjen von Horn samt Wilhelm Klingspor utsedd av familjen Klingspor. Valberedningen har i uppgift att ta fram ett förslag till styrelse och revisor, för det fall revisor ska utses, och arvode för dessa samt förslag till stämmoderförande inför årsstämman 2012. Styrelsens ordförande Cristina Stenbeck har utsetts till ordförande i valberedningen,

vilket avviker från vad Koden föreskriver. De övriga ledamöterna av valberedningen har förklarat sitt beslut om val av ordförande i valberedningen med att det är i bolagets och alla aktieägares intresse och en naturlig följd av att Cristina Stenbeck lett valberedningens arbete de senaste åren samt hennes anknytning till bolagets största aktieägare.

### Revisorer

Enligt bolagsordningen ska bolaget ha högst tre revisorer med högst tre suppleanter, eller ett registrerat revisionsbolag.

Vid årsstämman 2009 omvaldes det registrerade revisionsbolaget Ernst & Young AB med auktoriserade revisorn Thomas Forslund som ny huvudansvarig revisor för en mandatperiod om fyra år. Thomas Forslund, född 1965, har revisionsuppdrag i ett flertal andra noterade bolag såsom DGC One AB, Feelgood Svenska AB, Systemair AB, Trade-doubler AB, WeSC AB samt Softronic AB. Revisorns oberoende ställning säkerställs dels av lagstiftning och yrkesetiska regler, dels av revisionsfirmans interna riktlinjer, samt av revisionsutskottets riktlinjer för vilka uppdrag revisionsfirman får åta sig utöver revisionen. Ernst & Young AB har under 2011 tillhandahållit vissa tjänster i frågor avseende intern kontroll, Corporate Responsibility och IFRS. Information om arvoden framgår av årsredovisningen not 25 för koncernen och not 5 för moderbolaget, Arvoden till valda revisorer

### Styrelse och koncernledning

Styrelseledamöterna väljs på årsstämman för tiden intill slutet av nästa årsstämma. Bolagsordningen innehåller inga restriktioner angående styrelseledamöternas valbarhet. Enligt bolagsordningen ska styrelsen bestå av lägst tre och högst nio ledamöter med högst tre suppleanter. Enligt lag har dessutom arbetstagarorganisationer rätt att utse två arbetstagarledamöter med två suppleanter.

Vid årsstämman 2011 omvaldes, efter förslag från bolagets dåvarande valberedning, Vigo Carlund, Wilhelm Klingspor, Erik Mitteregger, Allen Sangines-Krause och Cristina Stenbeck samt nyvaldes Tom Boardman och Dame Amelia Fawcett till styrelseledamöter i bolaget. Årsstämman omvalde Cristina Stenbeck till ordförande. De anställdas organisationer utsåg i maj 2011 Geron Forsman och Bo Myrberg till ordinarie arbetstagarledamöter med Magnus Borg och Tobias Söderholm som suppleanter.

Styrelseledamöternas oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen respektive till bolagets större ägare framgår av tabellen på sidorna 36-37. Ingen av styrelseledamöterna är anställd inom koncernen, med undantag för arbetstagarledamöterna. Styrelseledamoten Allen Sangines Krause har uppdrag som konsult för bolaget och utför diverse managementtjänster. Uppgifter om koncernledningen framgår av sidan 75 samt not 30 för koncernen, Personal.

### Styrelsens arbete

Kinneviks styrelse ansvarar för den övergripande förvaltningen av koncernen och för att organisera den i enlighet med ABL. Styrelsens arbets- och delegationsordning, instruktion

<sup>1)</sup> Koden finns tillgänglig på <http://www.bolagsstyrning.se>.

till verkställande direktören och rapporteringsinstruktioner uppdateras och fastställs en gång per år efter att årsstämma hållits.

Viktiga frågor som särskilt behandlats av Kinneviks styrelse under 2011 omfattar bland annat hur utvecklingen i den globala ekonomin påverkat Kinnevik och de bolag Kinnevik investerat i, kapitalstrukturfrågor i såväl Kinnevik som de noterade intressebolagen, nya investeringsbeslut inom affärsområdet Online och den övergripande finansiella utvecklingen inom samtliga större portföljbolag. Den övergripande strategin för Kinnevik, Korsnäs, de noterade innehaven och bolagen inom Online diskuterades under en heldags strategimöte. Till grund för diskussionerna rörande de noterade intressebolagen har Kinneviks ledning presenterat oberoende analyser av respektive bolags strategi, verksamhet och bedömning av framtida möjligheter på de marknader där bolagen verkar.

Efterlevnad av lagar och regler, ansvarstagande samt marknadens förtroende för Kinnevik är några av de viktiga

frågor som styrelsen aktivt arbetar med. I den policy för Corporate Responsibility som styrelsen har antagit beskrivs Kinneviks policy i frågor som syftar till socialt ansvarstagande, miljöhänsyn och etik.

Inom styrelsen har ett ersättningsutskott, ett revisionsutskott och ett utskott för nya investeringar utsetts. Dessa utskott är för styrelsen beredande organ och inskränker inte styrelsens ansvar för bolagets skötsel och för de beslut som fattas.

Styrelsen följer ett fastställt förfarande för att utvärdera resultatet av styrelsens och utskottens arbete, hur väl arbets sättet fungerar och hur det kan förbättras. Även de enskilda styrelseledamöternas, inklusive ordförandens, resultat och insatser granskas.

Styrelsen har utsett ekonomidirektören Mikael Larsson till bolagssekreterare. Bolagssekreteraren ansvarar för att förfaranderegler följs och samtliga styrelseledamöter kan vända sig till sekreteraren för att få råd och hjälp i styrelsearbetet.

Kinneviks styrelse hade under 2011 nio styrelsemöten

### **Cristina Stenbeck, Styrelseordförande**

Född: 1977

Nationalitet: Amerikansk och svensk medborgare  
Oberoende: Oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning, inte oberoende gentemot bolagets större ägare. Innehav inklusive eventuellt närstående fysisk person: 2.200 B-aktier. Utöver eget direktägt innehav är Cristina via Verdere S.ä.r.l. indirekt ägare av ett betydande innehav av aktier i Kinnevik.

Uppdrag i utskott: Ledamot i Ersättningsutskottet och i utskottet för Nya Investeringar.

Cristina har varit styrelseordförande i Investment AB Kinnevik sedan 2007. Hon är även styrelseledamot i Metro International S.A., Modern Times Group MTG AB och Tele2 AB sedan 2003. Cristina var vice styrelseordförande i Investment AB Kinnevik 2004-2007 och Industriförvaltnings AB Kinnevik 2003-2004.

Cristina har en fil kand i ekonomi från Georgetown University, Washington DC, USA.

### **Tom Boardman**

Född: 1949

Nationalitet: Sydafrikansk medborgare  
Oberoende: Oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning, oberoende i förhållande till bolagets större ägare. Innehav inklusive eventuellt närstående fysisk person: -  
Uppdrag i utskott: Ledamot i Revisionsutskottet och utskottet för Nya Investeringar

Tom valdes till styrelseledamot vid årsstämman 2011. Han är styrelseledamot i Mutual & Federal Insurance Co Ltd sedan 2006, Nedbank Group Ltd sedan 2010, Woolworths Holding Ltd. sedan 2010, Royal Bafokeng

Holdings sedan 2010 och African Rainbow Minerals Ltd sedan 2011.

Tom hade under 1973-1986 olika chefsbefattningar inom gruvindustrin, sågverksindustrin samt detaljistnäringen i Sydafrika. Mellan 1986-2002 hade han olika chefsbefattningar inom BoE Bank och under 2003-2010 var han verkställande direktör i Nedbank Group. Tom har en fil. kand i ekonomi (B com) och examen i redovisning (CTA) från University of Witwatersrand, Sydafrika.

### **Vigo Carlund**

Född: 1946

Nationalitet: Svensk medborgare  
Oberoende: Oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning, oberoende i förhållande till bolagets större ägare. Innehav inklusive eventuellt närstående fysisk person: 500.000 B-aktier, innehas via försäkring.

Uppdrag i utskott: -

Vigo har varit styrelseledamot i Investment AB Kinnevik sedan 2006. Han är styrelseordförande i Korsnäs AB sedan 2002 (styrelseledamot sedan 2001) samt i Net Entertainment NE AB sedan 2011. Han är även styrelseledamot i Academic Work Solutions sedan 2006 samt IZettle sedan 2010. Vigo arbetade inom Kinnevik-koncernen 1968-2006 och var VD för Korsnäs AB 1998-2000, samt VD och koncernchef för Transcom WorldWide S.A. 2000-2002 och Kinnevik 1999-2006.

### **Dame Amelia Fawcett, DBE**

Född: 1956

Nationalitet: Amerikansk och brittisk medborgare  
Oberoende: Oberoende i förhållande till bolaget och dess

ledning, oberoende i förhållande till bolagets större ägare. Innehav inklusive eventuellt närstående fysisk person: -  
Uppdrag i utskott: Ledamot i Ersättningsutskottet och utskottet för Nya Investeringar

Dame Amelia valdes till styrelseledamot vid årsstämman 2011. Hon är sedan 2009 ordförande i Guardian Media Group Plc (ledamot sedan 2007) samt i Hedge Fund Standards Board i London sedan 2011. Hon är ledamot i State Street Corporation i Boston, USA, sedan 2006. Dame Amelia är även direktör för London Business School, kommissionär för US-UK Fullbright Commission, förtroendevald i Project Hope, Storbritannien, samt ordförande i American Friends of the National Portrait Gallery i London, Storbritannien.

Dame Amelia hade under 1987-2006 ett antal chefsbefattningar inom Morgan Stanley och var vice ordförande och COO över den europeiska verksamheten 2002-2006.

Dame Amelia har juristexamen från University of Virginia, USA samt en kandidatexamen i historia från Wellesley University, Massachusetts, USA.

### **Wilhelm Klingspor**

Född: 1962

Nationalitet: Svensk medborgare  
Oberoende: Oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning, oberoende i förhållande till bolagets större ägare. Innehav inklusive eventuellt närstående fysisk person: 1.103.080 A-aktier och 780.071 B-aktier

Uppdrag i utskott: Ordförande i Ersättningsutskottet. Ledamot i Revisionsutskottet.

Wilhelm har varit styrelseledamot i Investment AB Kinnevik sedan 2004 och var styrelseledamot i Industri-

(exklusive det konstituerande mötet), varav fyra extra möten som avhölls per telefon. Styrelseledamöterna Tom Boardman och Dame Amelia Fawcett var frånvarande vid ett ordinarie möte. Vigo Carlund, Dame Amelia Fawcett, John Hewko (styrelseledamot fram till maj 2011) och Bo Myrberg var frånvarande vid ett extra möte. Övriga ordinarie ledamöter var närvarande vid samtliga styrelsemöten.

### Ersättningsutskott

Ersättningsutskottets uppgifter framgår av avsnitt 9.1 i Kodexen, och omfattar frågor om löner, pensionsvillkor, incitamentsprogram och övriga anställningsvillkor för ledningen i moderbolaget och för affärsområdeschefer inom koncernen. Riktlinjer tillämpade under 2011 framgår av Förvaltningsberättelsen sidan 33.

Cristina Stenbeck, Dame Amelia Fawcett, Wilhelm Klingspor och Erik Mitteregger var ledamöter av ersättningsutskottet under 2011. Ordförande i utskottet var Wilhelm Klingspor.

Ersättningsutskottet ska sammanträda minst en gång

per år och därutöver vid behov, varvid protokoll ska föras. Ersättningsutskottet sammanträdde en gång under 2011, där samtliga ledamöter närvarade.

### Revisionsutskott

Revisionsutskottets uppgifter framgår av 8 kap 49b § ABL. I dessa uppgifter ingår att revisionsutskottet ska upprätthålla och effektivisera kontakten med koncernens revisorer, utöva tillsyn över rutinerna för redovisning och finansiell rapportering samt över internrevisionen i koncernen. Revisionsutskottets arbete inriktas på kvaliteten och riktigheten i koncernens finansiella redovisning och därtill hörande rapportering samt arbetet med den interna kontrollen av den finansiella rapporteringen inom koncernen. Vidare utvärderar revisionsutskottet revisorerens arbete, kvalifikationer och oberoende. Revisionsutskottet följer hur redovisningsprinciper och krav på redovisning utvecklas, diskuterar andra väsentliga frågor som har samband med bolagets ekonomiska redovisning och rapporterar iakttagelser till styrelsen.

förvaltnings AB Kinnevik mellan 1999-2004. Han har även varit styrelseledamot i Korsnäs AB sedan 2003. VD för Hellekis Säteri AB. Wilhelm är utexaminerad skogsmästare vid Sveriges Lantbruksuniversitet i Skinnkatteberg.

### Erik Mitteregger

Född: 1960

Nationalitet: Svensk medborgare

Oberoende: Oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning, oberoende i förhållande till bolagets större ägare.

Innehav inklusive eventuellt närstående fysisk person: 35.000 A-aktier och 85.000 B-aktier

Uppdrag i utskott: Ordförande i Revisionsutskottet.

Ledamot i Ersättningsutskottet och i utskottet för Nya Investeringar.

Erik har varit styrelseledamot i Investment AB Kinnevik sedan 2004. Erik är styrelseordförande i Wise Group AB, styrelseledamot i Firefly AB och i Metro International S.A. sedan 2009 samt styrelseledamot i Tele2 AB sedan 2010.

Erik var grundare, delägare och fondförvaltare Brummer & Partners Kapitalförvaltning AB 1995-2002.

1989-1995 var han aktieanalytiker och medlem i koncernledningen Alfred Berg Fondkommission.

Erik har en civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm.

### Allen Sangines-Krause

Född: 1959

Nationalitet: Engelsk och mexikansk medborgare

Oberoende: Inte oberoende i förhållande till bolaget och dess ledning\*, oberoende i förhållande till

bolagets större ägare.

\* Se vidare not 30 för koncernen, Personal.

Innehav inklusive eventuellt närstående fysisk person: - Uppdrag i utskott: Ledamot i Revisionsutskottet och i utskottet för Nya Investeringar.

Allen har varit styrelseledamot i Investment AB Kinnevik sedan 2007. Han är även styrelseordförande i Millicom International Cellular S.A. sedan 2010 (ledamot sedan 2008) samt i BK Partners, ett kapitalförvaltningsbolag.

Allen var Managing Director på Goldman Sachs 1993-2008 där han ansvarade för investment banking och affärsutveckling i Latinamerika, Spanien, Ryssland och övriga CIS-stater.

Allen är Ekonomie Doktor, Harvard University, Massachusetts, USA.

### Bo Myrberg

Född: 1967

Nationalitet: Svensk medborgare

Oberoende: Ej oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen, oberoende i förhållande till bolagets större ägare.

Innehav inklusive eventuellt närstående fysisk person: 119 B-aktier.

Bo är arbetstagarrepresentant i Investment AB Kinnevik och Korsnäs AB sedan 2008.

Processoperatör, Korsnäs AB.

### Geron Forsman

Född: 1956

Nationalitet: Svensk medborgare

Oberoende: Ej oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen, oberoende i förhållande till bolagets större ägare.

Innehav inklusive eventuellt närstående fysisk person: 45 B-aktier.

Geron är arbetstagarrepresentant i Investment AB Kinnevik sedan 2008.

Driftservice pappersbruket serviceledare, Korsnäs AB.

### Magnus Borg (Suppleant)

Född: 1970

Nationalitet: Svensk medborgare

Oberoende: Ej oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen, oberoende i förhållande till bolagets större ägare.

Innehav inklusive eventuellt närstående fysisk person: - Magnus är arbetstagarrepresentant i Investment AB Kinnevik sedan maj 2009.

Automationselektriker, Korsnäs AB.

### Tobias Söderholm (Suppleant)

Född: 1975

Nationalitet: Svensk medborgare

Oberoende: Ej oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen, oberoende i förhållande till bolagets större ägare.

Innehav inklusive eventuellt närstående fysisk person: 100 B-aktier.

Tobias är arbetstagarrepresentant i Investment AB Kinnevik sedan 2008.

Utvecklingsingenjör, Korsnäs AB.

Tobias har civilingenjörsutbildning i Kemiteknik, Chalmers Tekniska Högskola.

Tom Boardman, Wilhelm Klingspor, Erik Mitteregger och Allen Sangines-Krause var ledamöter av revisionsutskottet under 2011. Ordförande i utskottet var Erik Mitteregger.

Revisionsutskottet ska sammanträda minst fyra gånger per år. Revisionsutskottets sammanträden protokollförs och rapporteras till styrelsen vid nästföljande styrelsemöte. Revisionsutskottet hade sju sammanträden under 2011, varav fem avhölls per telefon. Tom Boardman och Allen Sangines-Krause var frånvarande vid ett telefönmöte. Övriga ledamöter var närvarande vid samtliga möten. Externrevisorerna har deltagit i samtliga möten och skriftligen och muntligen avrapporterat resultatet av sin granskning till såväl revisionsutskottet som styrelsen. Revisorerna har även haft ett årligt möte med styrelsen utan närvaro av bolagsledningen.

### Utskott för nya investeringar

Utskottet för nya investeringar ansvarar för att utvärdera investeringsförslag presenterade av direktören för nya investeringar. Vad gäller mindre investeringar äger utskottet fatta beslut om investering, medan större investeringar presenteras för hela styrelsen för beslut. Styrelseledamöterna Tom Boardman, Dame Amelia Fawcett, Erik Mitteregger, Allen Sangines-Krause och Cristina Stenbeck är ledamöter av utskottet för nya investeringar. Ordförande i utskottet är verkställande direktören Mia Brunell Livfors.

Utskottet för nya investeringar hade två möten som avhölls per telefon under 2011. Därutöver avhandlade kommittén ett antal frågor via e-post som resulterade i ett möte som avhölls per capsulam.

### Styrelsens beskrivning av intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen för räkenskapsåret 2011

Styrelsen ansvarar enligt ABL och Koden för den interna kontrollen. Denna beskrivning har upprättats i enlighet med avsnitt 7.4 i Koden och 6 kap 6 § och 7 kap 31 § årsredovisningslagen (1995:1554), och är därmed avgränsad till intern kontroll i samband med den finansiella rapporteringen.

#### Kontrollmiljö

Styrelsens arbetsordning och instruktioner för verkställande direktören och styrelsens utskott syftar till att säkerställa en tydlig roll- och ansvarsfördelning till gagn för en effektiv hantering av verksamhetens operationella och finansiella risker. Styrelsen har vidare fastställt ett antal grundläggande riktlinjer av betydelse för arbetet med den interna kontrollen, vilka finns beskrivna i Kinneviks Policy and Procedure Manual, vilken omfattar bland annat instruktioner för finansiell rapportering, attestrutiner, inköpspolicy, investeringspolicy, redovisningsprinciper, finansiell riskhantering och internrevision. Bolagets ledning rapporterar regelbundet till styrelsen utifrån fastställda rutiner. Härtill kommer rapporteringen från revisionsutskottets arbete. Bolagets ledning ansvarar för det system av interna kontroller som krävs för att hantera risker i den löpande verksamheten. Här ingår bland annat riktlinjer

för de anställda så att de ska förstå och inse betydelsen av sina respektive roller i arbetet med att upprätthålla en god intern kontroll. Bolagets operationella och finansiella risker rapporteras kvartalsvis till styrelsen med analys av konsekvens och finansiell effekt för det fall riskerna materialiseras, hur och vem som utövar den löpande kontrollen över respektive risk samt hur dessa kan minimeras. Under 2011 uppdaterades rapporteringsformatet för riskrapporten till styrelsen för att tydliggöra de risker som kan ha störst finansiell påverkan för det fall de materialiseras.

#### Riskbedömning och kontrollaktiviteter

Kinnevik har, baserat på COSOs ramverk för intern kontroll, implementerat en modell för bedömning av risker för fel i bokföringen och i den finansiella rapporteringen. De mest väsentliga posterna och processerna där risk för väsentliga fel typiskt sett kan föreligga omfattar för Korsnäs försäljning, inköp av virke, energi och andra insatsvaror, varulager samt investeringsprocessen. För moderbolaget och koncernen i övrigt utgör resultat- och balansräkningsposterna immateriella anläggningstillgångar och finansiella instrument de mest väsentliga områdena. Kinnevik har dokumenterat arbetssätt och utvärderar löpande hur väl kontrollerna avseende dessa poster och processer fungerar.

#### Internrevision

Bolaget anlitar externa revisorer som har i uppdrag att följa upp och utvärdera arbetet med riskhantering och intern kontroll. Arbetet innefattar bland annat att granska hur fastställda riktlinjer efterlevs. Internrevisionen utför sitt arbete på uppdrag av revisionsutskottet och rapporterar löpande resultatet av sin granskning i form av skriftliga rapporter till utskottet.

#### Information och kommunikation

Kinneviks Policy and Procedure Manual och övriga riktlinjer av betydelse för den finansiella rapporteringen uppdateras minst en gång per år. Det finns såväl formella som informella informationskanaler till bolagsledning och styrelsen för väsentlig information från medarbetarna. För extern kommunikation finns riktlinjer sammanställda i en Informationspolicy som säkerställer att bolaget lever upp till högt ställda krav på korrekt information till marknaden och övriga grupper såsom aktieägare, styrelseledamöter, anställda och kunder.

#### Uppföljning

Styrelsen utvärderar löpande den information som bolagsledningen och revisionsutskottet lämnar. Av särskild betydelse för uppföljningen av den interna kontrollen är revisionsutskottets arbete med att följa upp effektiviteten i bolagsledningens arbete på detta område. Arbetet innefattar bland annat att säkerställa att åtgärder vidtas rörande de brister och förslag till åtgärder som framkommit vid den interna och externa revisionen.

# Koncernens Resultaträkning

för tiden 1 januari-31 december (Mkr)

	Not	2011	2010
Intäkter	2	8 789	8 593
Kostnad för sålda varor och tjänster	4	-7 476	-7 311
<b>Bruttoresultat</b>		<b>1 313</b>	<b>1 282</b>
Försäljningskostnader	4	-127	-130
Administrationskostnader	4	-437	-336
Forsknings- och utvecklingskostnader	4	-76	-76
Övriga rörelseintäkter	3	158	326
Övriga rörelsekostnader	3	-5	-177
<b>Rörelseresultat</b>		<b>826</b>	<b>889</b>
Erhållna utdelningar	5	4 951	3 105
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	6	1 171	9 899
Ränteintäkter och liknande resultatposter	7	68	60
Räntekostnader och liknande resultatposter	7	-328	-216
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>6 688</b>	<b>13 737</b>
Skatt	10	-133	-115
<b>Årets resultat</b>		<b>6 555</b>	<b>13 622</b>
Varav hänförligt till:			
Moderbolagets aktieägare		6 553	13 602
Innehav utan bestämmande inflytande		2	20
Resultat per aktie före utspädning, kronor	8	23,64	49,08
Resultat per aktie efter utspädning, kronor	8	23,62	49,05
Föreslagen utdelning per aktie, kronor		5,50	4,50
Genomsnittligt antal utestående aktier före utspädning		277 173 242	277 158 190
Genomsnittligt antal utestående aktier efter utspädning		277 396 143	277 286 286



# Rapport över totalresultat för koncernen

för tiden 1 januari-31 december (Mkr)

	Not	2011	2010
Årets resultat		6 555	13 622
<b>Årets övriga totalresultat</b>			
Omräkningsdifferenser		-3	-50
Kassaflödessäkringar	20	-82	97
Aktuariella vinster och förluster		-14	6
Skatt hänförlig till kassaflödessäkringar		21	-26
Skatt hänförlig till aktuariella vinster och förluster		4	-1
<b>Summa övrigt totalresultat</b>		<b>-74</b>	<b>26</b>
<b>Årets totalresultat</b>		<b>6 481</b>	<b>13 648</b>
Årets totalresultat hänförligt till:			
Moderbolagets aktieägare		6 478	13 634
Innehav utan bestämmande inflytande		3	14

# Koncernens Kassaflödesanalys

för tiden 1 januari-31 december (Mkr)

	Not	2011	2010
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Årets rörelseresultat		826	889
Justering för avskrivningar	4,11	647	625
Övriga poster som inte ingår i kassaflödet		-42	-15
Betald skatt		-190	-301
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital</b>		<b>1 241</b>	<b>1 198</b>
Förändring av varulager		-517	52
Förändring av kundfordringar och övriga rörelsetillgångar		33	-114
Förändring av leverantörsskulder och övriga rörelseskulder		24	174
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>9</b>	<b>781</b>	<b>1 310</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Förvärv av dotterbolag	9,19	-148	-85
Investeringar i materiella och biologiska anläggningstillgångar	11	-792	-688
Försäljning av materiella och biologiska anläggningstillgångar	11	7	7
Investering i immateriella anläggningstillgångar	11	-5	-29
Investering i aktier och övriga värdepapper	9	-2 744	-1 478
Försäljning av aktier och övriga värdepapper	9	28	-
Erhållen utdelning	5	4 951	3 029
Förändring av lånefordringar		-26	-63
Erhållen ränta		27	23
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>1 298</b>	<b>716</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Upptagande av lån		622	4 899
Amortering av lån		-1 090	-5 978
Betalda räntor		-328	-203
Erlagd utdelning till moderbolagets ägare		-1 247	-831
Erlagd utdelning till ägare utan bestämmande inflytande		-4	-
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>-2 047</b>	<b>-2 113</b>
<b>Årets kassaflöde</b>		<b>32</b>	<b>-87</b>
Kursdifferens i likvida medel		0	0
<b>Likvida medel och kortfristiga placeringar vid årets början</b>	<b>18</b>	<b>150</b>	<b>237</b>
<b>Likvida medel och kortfristiga placeringar vid årets slut</b>	<b>18</b>	<b>182</b>	<b>150</b>

# Koncernens Balansräkning

per den 31 december (Mkr)

	Not	2011	2010
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Immateriella anläggningstillgångar	11	957	828
Materiella och biologiska anläggningstillgångar	11	6 526	6 385
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	12	58 615	54 324
Finansiella tillgångar som hålles till förfall	13	263	225
Aktier redovisade i enlighet med kapitalandelsmetoden	14	242	126
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>66 603</b>	<b>61 888</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Varulager	15	2 180	1 663
Kundfordringar	16	771	829
Skattefordringar		25	12
Övriga omsättningstillgångar	17	307	291
Kortfristiga placeringar	18	0	5
Kassa och bank	18	182	145
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>3 465</b>	<b>2 945</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>70 068</b>	<b>64 833</b>

	Not	2011	2010
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>	20		
Aktiekapital		28	28
Övrigt tillskjutet kapital		8 840	8 840
Reserver		1	66
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat		50 768	45 464
<b>Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>		<b>59 637</b>	<b>54 398</b>
Innehav utan bestämmande inflytande		50	27
<b>Summa eget kapital</b>		<b>59 687</b>	<b>54 425</b>
<b>Långfristiga skulder</b>			
Räntebärande lån	21	4 936	7 081
Avsättningar för pensioner	22	534	542
Övriga avsättningar	23	9	26
Uppskjuten skatteskuld	10	1 060	1 107
Övriga skulder		12	4
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>6 551</b>	<b>8 760</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Räntebärande lån	21	1 741	63
Avsättningar	23	19	39
Leverantörsskulder	24	999	981
Skatteskulder		10	24
Övriga skulder	24	1 061	541
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>3 830</b>	<b>1 648</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>70 068</b>	<b>64 833</b>
<b>Ställda säkerheter</b>	27		
<b>Eventualförpliktelser</b>	28		

# Rapport över förändringar i eget kapital för koncernen

Hänförligt till moderbolagets aktieägare								
	Aktie- kapital	Övrigt till- skjutet kapital	Säkrings- reserv	Omräk- ningsreserv	Balan- serade vinstme- del inkl årets resultat	Totalt	Innehav utan bestäm- mande inflytande	Totalt eget kapital
<b>Belopp vid årets ingång 1 januari 2010</b>	<b>28</b>	<b>8 840</b>	<b>-16</b>	<b>54</b>	<b>32 731</b>	<b>41 637</b>	<b>38</b>	<b>41 675</b>
Övrigt totalresultat	-	-	71	-43	5	33	-7	26
Årets resultat					13 602	13 602	20	13 622
<b>Årets totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>71</b>	<b>-43</b>	<b>13 607</b>	<b>13 635</b>	<b>13</b>	<b>13 648</b>
<b>Övriga förändringar i eget kapital</b>								
Förvärv från innehav utan bestämmande inflytande					-47	-47	-24	-71
Effekt av aktiesparprogram					4	4		4
Kontantutdelning <sup>1)</sup>					-831	-831		-831
<b>Belopp vid årets utgång 31 december 2010</b>	<b>28</b>	<b>8 840</b>	<b>55</b>	<b>11</b>	<b>45 464</b>	<b>54 398</b>	<b>27</b>	<b>54 425</b>
Övrigt totalresultat	-	-	-61	-4	-10	-75	1	-74
Årets resultat					6 553	6 553	2	6 555
<b>Årets totalresultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-61</b>	<b>-4</b>	<b>6 543</b>	<b>6 478</b>	<b>3</b>	<b>6 481</b>
<b>Övriga förändringar i eget kapital</b>								
Företagsförvärv, innehav utan bestämmande inflytande							22	22
Tillskott från ägare utan bestämmande inflytande							2	2
Utdelning till ägare utan bestämmande inflytande							-4	-4
Effekt av aktiesparprogram					8	8		8
Kontantutdelning <sup>2)</sup>					-1 247	-1 247		-1 247
<b>Belopp vid årets utgång 31 december 2011</b>	<b>28</b>	<b>8 840</b>	<b>-6</b>	<b>7</b>	<b>50 768</b>	<b>59 637</b>	<b>50</b>	<b>59 687</b>

<sup>1)</sup> Vid årsstämman den 17 maj 2010 beslutades om en kontant utdelning på 3,00 kronor per aktie, totalt 831 Mkr.

<sup>2)</sup> Vid årsstämman den 16 maj 2011 beslutades om en kontant utdelning på 4,50 kronor per aktie, totalt 1.247 Mkr.

# Noter till Koncernens finansiella rapporter

## Not 1 Redovisnings- och värderingsprinciper

### Regelverk

Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS). Eftersom moderbolaget är ett bolag inom EU tillämpas bara av EU godkända IFRS. Koncernredovisningen är vidare upprättad i enlighet med svensk lag genom tillämpning av rekommendation RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner från Rådet för finansiell rapportering. Moderbolagets årsredovisning är upprättad i enlighet med svensk lag och med tillämpning av rekommendation RFR 2 Redovisning för juridiska personer från Rådet för finansiell rapportering. Detta innebär att IFRS värderings- och upplysningsregler tillämpas med de avvikelser som framgår av avsnittet Moderbolagets redovisningsprinciper.

### Nya och förändrade standarder 2011

#### Inga nya standarder har tillkommit under 2011 som påverkar Kinneviks redovisning och ställning.

#### Kommande ändringar i IFRS

IASB har publicerat tre nya standarder om konsolidering; IFRS 10 Koncernredovisning, IFRS 11 Joint arrangements och IFRS 12 Upplysningskrav avseende innehav i andra företag och omarbetad IAS 27 Separata finansiella rapporter och IAS 28 Innehav i intresseföretag och joint ventures. Standarderna och omarbetningarna träder i kraft med påverkan för Kinnevik för det räkenskapsår som startar 1 januari 2013. EU har ännu inte godkänt dessa standarder och omarbetningar.

Den huvudsakliga potentiella effekten för Kinnevik är att den nya definitionen av kontroll i IFRS 10 kan leda till ett krav på konsolidering av ett antal av de innehav som i dag redovisas till verkligt värde. De nya standarderna innehåller också mer omfattande upplysningskrav som påverkar Kinneviks upplysningar om bolag som ingår respektive inte ingår i koncernredovisningen.

Kinnevik har inte slutfört analysen av inverkan på redovisningen för den första och de efterföljande tillämpningsperioderna då standarderna och omarbetningarna ännu inte har godkänts av EU samt att det även finns ett förslag om att anta en ytterligare standard under arbetsnamnet Investment Entities som, om den antas, skulle kunna innebära att Kinnevik fortsatt ska redovisa sina innehav till verkligt värde om Kinnevik skulle träffas av definitionen av ett Investment Entity.

Övriga kommande standarder och förbättringar av IFRS bedöms inte ha någon väsentlig inverkan på de finansiella rapporterna för Kinnevik annat än i form av kompletterande upplysningar i vissa fall.

#### Underlag för upprättande av koncernredovisningen

Koncernredovisningen har upprättats på basis av historiska anskaffningsvärden, med undantag för investeringar i skog och andra biologiska tillgångar, derivat och vissa finansiella tillgångar vilka värderats till verkligt värde via resultaträkningen. Koncernredovisningen presenteras i svenska kronor (SEK) och alla värden avrundas till närmaste miljon utom när annat anges.

#### Koncernredovisning

Koncernredovisningen omfattar koncernens räkenskaper per den 31 december varje år. Dotterbolagens räkenskaper upprättas för samma redovisningsår som moderbolaget i enlighet med koncernens redovisningsprinciper.

Koncernredovisningen omfattar moderbolaget och samtliga bolag i vilka moderbolaget kontrollerar mer än 50% av rösttalet eller på annat sätt har bestämmande inflytande.

Dotterbolag konsolideras från och med den dag då kontrollen överförs till koncernen och upphör att konsolideras den dag då kontrollen skiljs från koncernen. När kontrollen över ett dotterbolag upphört inkluderas dotterbolagets resultat endast för den del av redovisningsåret under vilken koncernen hade kontroll över dotterbolaget.

Koncernredovisningen upprättas enligt förvärvsmetoden. Skillnaden mellan anskaffningsvärdet av dotterbolagsaktierna, exklusive transaktionskostnader som bokas direkt över resultaträkningen, och verkligt värde på identifierbara tillgångar och skulder i dotterbolaget vid förvärvstillfället redovisas som goodwill.

Transaktioner mellan koncernföretag, balansposter och realiserade vinster på transaktioner mellan företag elimineras. Även realiserade förluster elimineras, såvida inte transaktionen påvisar behovet av att skriva ned den överförda tillgången.

#### Innehav utan bestämmande inflytande

Innehav utan bestämmande inflytande, vilka utgörs av den vinst- eller förlustandel och de nettotillgångar i koncernföretag som inte tillkommer moderbolagets aktieägare, redovisas som en särskild post i koncernens eget kapital. I koncernens resultaträkning ingår den andel som tillfaller innehav utan bestämmande inflytande i redovisat resultat och upplyses om i anslutning till resultaträkningen.

#### Valutaomräkning

Moderbolagets och dess svenska dotterbolags funktionella valuta och rapporteringsvaluta är svenska kronor (SEK). Transaktioner i utländska valutor redovisas i respektive bolags funktionella valuta till den växelkurs som gäller på transaktionsdagen. Koncernföretagens fordringar och skulder i utländsk valuta omräknas till svenska kronor genom att använda balansdagens kurser. Realiserade och realiserade kursvinster/förluster på fordringar och skulder av rörelsekaraktär redovisas i rörelseresultatet, medan kursdifferenser på finansiella fordringar och skulder i utländsk valuta redovisas bland finansiella poster. Korsnäs har delar av sina låneskulder i utländsk valuta med syfte att balansera nettoexponeringen av kortfristiga fordringar och skulder. Kursdifferenser på dessa lån redovisas i rörelseresultatet.

På balansdagen omräknas de dotterbolags tillgångar och skulder som inte har samma funktionella valuta som koncernens rapporteringsvaluta (SEK) till balansdagens kurs. Resultaträkningar för dotterbolag som inte har samma rapporteringsvaluta som koncernen omräknas med ett genomsnitt av årets valutakurser. De valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningen förs till totalresultatet och redovisas som en separat komponent i eget kapital. Vid avyttring av ett utländskt bolag förs den uppskjutna ackumulerade omräkningsdifferensen inkluderad i eget kapital för det utländska bolaget via övrigt totalresultat till koncernens resultaträkning.

Långfristiga monetära mellanhanden mellan moderbolag och dotterbolag kan anses representera en utvidgning eller reduktion av moderbolagets nettoinvestering i dotterbolaget. Kursdifferenser som uppkommer på sådana mellanhanden redovisas i koncernens totalresultat på samma sätt som omräkningsdifferenser.

#### Immateriella tillgångar

Immateriella tillgångar med begränsad livslängd upptas till anskaffningskostnad och redovisas därefter med avdrag för ackumulerad avskrivning och eventuella ackumulerade nedskrivningar. Avskrivningarna görs linjärt baserat på tillgångarnas anskaffningsvärden och beräknad nyttjandeperiod.

Goodwill utgörs av det belopp varmed anskaffningsvärdet överstiger det verkliga värdet på koncernens andel i det förvärvade dotterbolagets/intressebolagets identifierbara nettotillgångar vid förvärvstillfället. Goodwill vid förvärv av dotterbolag redovisas som immateriella tillgångar. Immateriella tillgångar med obestämbar nyttjandeperiod inklusive goodwill skrivs ej av löpande utan testas årligen för att identifiera eventuellt nedskrivningsbehov och redovisas till anskaffningsvärde minskat med ackumulerade nedskrivningar. Vinst eller förlust vid avyttring av en enhet inkluderar kvarvarande redovisat värde på den goodwill som avser den avyttrade enheten.

Goodwill fördelas på kassagenererande enheter vid prövning av eventuellt nedskrivningsbehov.

#### Materiella och biologiska tillgångar

Materiella anläggningsstillgångar redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset, utgifter samt lånekostnader direkt hänförliga till tillgången för att bringa den på plats och i skick för att utnyttjas i enlighet med syftet med anskaffningen. Avskrivningarna görs linjärt baserat på tillgångarnas anskaffningsvärden och beräknad nyttjandeperiod. Tillgångarnas restvärden, nyttjandeperioder och metoder prövas vid utgången av varje räkenskapsår och justeras vid behov.

Skog och andra biologiska tillgångar redovisas till sitt verkliga värde.

### Värdeinskrifning

Tillgångar prövas med avseende på värdeinskrifning närhelst händelser eller förändringar i förhållanden indikerar att det redovisade värdet kanske inte är återvinningsbart. För att bedöma nedskrivningsbehovet grupperas tillgångarna i kassagenererande enheter. En nedskrivning görs med det belopp med vilket tillgångens redovisade värde överstiger dess återvinningsvärde. Återvinningsvärdet är det högre av en tillgångs verkliga värde minskat med försäljningskostnader och nyttjandevärdet. Nyttjandevärdet utgörs av nuvärdet av samtliga in- och utbetalningar som är hänförliga till tillgången under den period den förväntas nyttjas i verksamheten med tillägg av nuvärdet av nettoförsäljningsvärdet vid nyttjandeperiodens slut.

### Finansiella instrument

En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i balansräkningen när bolaget blir part till instrumentets avtalsmässiga villkor. Kundfordringar tas upp i balansräkningen när fakturan skickas. Skuld tas upp när motparten har presterat och avtalsenlig skyldighet föreligger till förfall, även om fakturan ännu inte mottagits.

En finansiell tillgång tas bort från balansräkningen när rättigheterna i avtalet realiserats, förfaller eller bolaget förlorar kontrollen över dem. Detsamma gäller för del av en finansiell tillgång. En finansiell skuld tas bort från balansräkningen när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annat sätt utsläcks. Detsamma gäller för del av finansiell skuld.

Förvärv och avyttringar av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen, som utgör den dag då bolaget förbinder sig att förvärva eller avyttra tillgången.

### Finansiella tillgångar

Finansiella tillgångar, med undantag för lånefordringar, kundfordringar samt tillgångar som hålles till förfall, värderas till verkligt värde via resultaträkningen.

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. Marknadspriset som används är den på balansdagen sista avgivna köpkursen. För bolag med två aktieslag används det mest likvida aktieslagets marknadskurs.

Kinneviks onoterade innehav inom affärsområdena Online, Mikrofinansiering, Jordbruk och Bioenergi värderas med utgångspunkt från "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines", varvid en samlad bedömning görs för att fastställa vilken värderingsmetod som är lämplig för respektive innehav. I första hand beaktas om det nyligen skett transaktioner på armlängds avstånd i innehavet, som till exempel nyemissioner till andra aktieägare än Kinnevik. Vid nyemissioner tas hänsyn till ifall de nyemitterade aktierna har bättre preferens till innehavens tillgångar än tidigare utgivna aktier vid likvidation och/eller försäljning. I de fall inga transaktioner nyligen skett i innehavet, eller nyemissioner skett med bättre preferens än vad Kinneviks aktier har, görs en värdering genom att applicera relevanta multiplar på bolagets historiska och prognostiserade nyckeltal som till exempel försäljning, EBITDA, EBIT, låneportföljens storlek (bolag inom finansiella sektorn), antal hektar mark (bolag inom jordbrukssektorn), varvid jämförelse sedan sker mot en utvald grupp av jämförbara bolag. Vid en sådan jämförelse beaktas eventuella justeringar till följd av till exempel skillnad i storlek, historik eller geografisk marknad mellan aktuellt innehav och gruppen av jämförbara bolag. I de fall det finns annan metod som bättre återspeglar det verkliga värdet för ett innehav jämförs utfallet från denna metod med utfallet från övriga relevanta metoder. Därefter görs en bedömning av vilken metod som bäst avspeglar det verkliga värdet på det aktuella innehavet och innehavet värderas enligt denna metod.

Finansiella tillgångar som hålles till förfall värderas till upplupet anskaffningsvärde genom användande av effektivräntemetoden.

Verkligt värde avseende andra finansiella instrument fastställs med ledning av de 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.

Upplysningar lämnas i not 31 för koncernen per klass av finansiella instrument som värderas till verkligt värde i balansräkningen med uppdelning i nedanstående tre 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 värderingsteknik, med väsentliga inslag av indata som inte är observerbara på marknaden.

### Intressebolag

Företag i vilka koncernen har ett betydande inflytande och som inte är dotterbolag räknas som intressebolag.

I enlighet med IAS 28 punkt 1 värderas noterade och onoterade innehav i intressebolag inom affärsområdena Telekom & tjänster, Media, Online, Mikrofinansiering, Jordbruk och Bioenergi till verkligt värde. För att fastställa verkligt värde på andelar i intressebolag används samma metoder som för finansiella instrument.

Övriga onoterade intressebolag redovisas enligt kapitalandelsmetoden. Intressebolagens bokslut justeras före beräkning av resultatandelar i enlighet med Kinneviks redovisningsprinciper.

Justering för internvinster uppkommer i transaktioner med intressebolagen sker vid beräkning av resultat- och kapitalandelarna. Upplösning av sådana internvinster sker i takt med realisering genom extern försäljning av tillgången i fråga och/eller reducering av Kinnevikkoncernens ägarengagemang i intressebolaget.

### Lånefordringar och kundfordringar

Lånefordringar och andra fordringar är icke-derivata finansiella tillgångar med fastställda eller fastställbara betalningar och fastställd löptid som inte är noterade på en aktiv marknad. Värdering sker till upplupet anskaffningsvärde genom användning av effektivräntemetoden. Med denna beräknas den räntesats som krävs för att diskontera förväntade inbetalningar under det finansiella instrumentets bedömda löptid.

Kundfordringar, som i allmänhet förfaller till betalning efter 30-90 dagar, redovisas till fakturerat belopp med avdrag för bedömd eventuell förlustrisk. En uppskattning av osäkra fordringar görs när det inte längre är sannolikt att hela beloppet kan drivas in. Osäkra fordringar skrivs bort när förlusten är konstaterad.

Kundfordringar avser ett större antal kunder i främst Sverige och övriga Europa. Koncernen handlar i huvudsak med väletablerade och kreditvärdiga motparter, vilket minskar kreditrisken.

Kreditrisk avseende koncernens övriga finansiella tillgångar, som omfattar bland annat likvida medel, utgörs av risken för utebliven betalning från motparten. Den maximala risken motsvaras av de finansiella instrumentens redovisade värden.

### Finansiella skulder

Finansiella skulder som inte innehas för handel värderas till upplupet anskaffningsvärde. Upplupet anskaffningsvärde bestäms utifrån den effektivränta som beräknades när skulden togs upp. Det innebär att över- och undervärden liksom direkta kostnader i samband med upptagande av lån periodiseras över skuldens löptid.

Långfristiga skulder har en förväntad löptid längre än ett år medan kortfristiga har en löptid kortare än ett år.

Leverantörsskulder har kort förväntad löptid och värderas utan diskontering till nominellt belopp.

### Derivat och säkringsredovisning

Koncernens derivatinstrument utgörs i huvudsak av terminskontrakt för att täcka risker för elprisförändringar. Samtliga derivat redovisas initialt och löpande till verkligt värde i balansräkningen. Värdeförändring på derivat som är klassificerade som en kassafödessäkring redovisas i övrigt totalresultat och återförs till resultaträkningen i den takt som det säkrade kassaflödet påverkar resultatet. Eventuell ineffektiv del i värdeförändringen redovisas direkt i resultaträkningen.

### Varulager

Råvarulager, förbrukningsmaterial, pågående arbete och färdigvaror värderas till det lägsta av anskaffnings- och nettoförsäljningsvärde. Varulagret värderas enligt principen först in först ut.

Averkningsrätter, det vill säga kostnaden för förvärv av rättighet att averka skog på mark som koncernen ej äger, värderas till anskaffningskostnad och kostnadsförs när motsvarande virke används i produktion eller säljs. Averkningsrätter omklassificeras som råvara (massaved och timmer) när skogen averkas grundat på förhållandet mellan averkningsrätternas återstående bokförda värde och uppskattad volym av återvinningsbart virke.

Anskaffningsvärde för varulager inkluderar inköpspris, importtullar och andra skatter (utom mervärdesskatt), samt kostnad för transport, hantering och övrigt som direkt kan hänföras till inköpet. Leverantörsrabatter och andra liknande poster dras av vid beräkning av anskaffningsvärdet.

Nettoförsäljningsvärdet motsvarar det uppskattade försäljningspriset vid normala affärsförhållanden, med avdrag för bedömda kostnader för att genomföra försäljningen.

### Ersättningar till anställda

Koncernen har en förmånsbestämd plan som omfattar flera arbetsgivare försäkrade i Alecia (ITP-planen). Tillgång saknas till tillräcklig information, som gör det möjligt att redovisa koncernens proportionella andel av den förmånsbestämda förpliktelsen och av de förvaltningsstillgångar och kostnader som är förbundna med planen. Därför redovisas planen som avgiftsbestämd, vilket innebär att erlagda premier redovisas som en kostnad.

Koncernen har härutöver en förmånsbestämd pensionsplan avseende anställda i Sverige. Kostnaden för att tillhandahålla förmåner i enlighet med denna plan fastställs genom den så kallade "PUCM-metoden" (Projected Unit Credit Method) på basis av aktuariella antaganden. Avvikelse mot faktisk pensionskostnad och avkastning utgör aktuariella vinster och förluster. Alla aktuariella vinster och förluster, med tillägg för eventuell löneskatt, redovisas i övrigt totalresultat. Pensionsutfästelser redovisas som skuld i balansräkningen. Skulden beräknas med utgångspunkt från företagsspecifika aktuariella antaganden där bland annat bedömda framtida pensionshöjningar beaktas.

### Aktierelaterade ersättningar

Kinnevik har aktiesparprogram för vilka det verkliga värdet, beräknat vid tilldelningsdatum, på de tilldelade aktierelaterade instrumenten kostnadsförs i resultaträkningen över intjänandeperioden och redovisas mot eget kapital. Instrument som utfärdas inom koncernens aktiesparprogram utgörs av aktier. Kinnevik klassificerar de aktierelaterade ersättningsprogrammen som transaktioner som kommer att regleras med eget kapitalinstrument. Aktiernas verkliga värde utgörs av marknadspriset vid respektive tilldelningstillfälle. Kostnaden baseras på koncernens bedömning av hur många aktier som kommer att tilldelas. En ny bedömning av förväntat antal tilldelade aktier görs vid varje årsbokslut. Verkligt värde omräknas varje balansdag för beräkning av sociala kostnader som kostnadsförs löpande över intjänandeperioden i respektive bolag.

### Övriga avsättningar

Avsättningar redovisas i de fall koncernen har en legal eller informell förpliktelse eller skyldighet enligt avtal att fullgöra ett åtagande, det är sannolikt att en betalning eller annan form av gottgörelse krävs för att reglera åtagandet och en tillförlitlig uppskattning av beloppet kan göras. Avsättningar redovisas till diskonterat nuvärde när tidshorisonten överstiger två år. En avsättning för omstrukturering redovisas när koncernen har presenterat en detaljerad plan för åtgärdernas genomförande och planen kommunicerats till berörda parter och en välgrundad förväntan är skapad.

### Intäktsredovisning

#### Varuförsäljning

Intäkter från försäljning av varor redovisas, med avdrag för returer och leveransrabatter, när betydande risker och nyttjanderätten till varorna överförts och kan värderas på ett tillförlitligt sätt.

#### Tillhandahållande av tjänster

Intäkter från serviceverksamhet redovisas när tjänsterna tillhandahålls kunden efter avdrag för rabatter.

#### Ränta

Räntetäkter redovisas i takt med att de intjänas baserat på de finansiella tillgångarnas fastställda värden.

#### Mottagen utdelning

Mottagen utdelning redovisas när aktieägarnas rätt till erhållande av utdelning har fastställts.

### Kostnader för forskning och utveckling

Forsknings- och utvecklingskostnader resultatförs under det år de uppkommer, såvida inte bolaget kan påvisa att utgiften för utveckling kommer kunna generera framtida ekonomisk nytta.

### Marknadsföringskostnader

Reklamkostnader och andra marknadsaktiviteter kostnadsförs löpande.

### Skatt

Total skatt, vilken belastar årets resultat, utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Skatter redovisas i resultaträkningen utom då underliggande transaktion redovisas i övrigt totalresultat eller direkt mot eget kapital. Aktuell skatt är skatt som skall betalas eller erhållas avseende aktuellt år samt justering av aktuell skatt hänförlig till tidigare perioder. Uppskjuten skatt beräknas enligt balansräkningsmetoden med utgångspunkt i temporära skillnader mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. Beloppen beräknas baserade på hur de temporära skillnaderna förväntas bli utjämnade och med tillämpning av de skattesatser och skatteregler som är beslutade eller aviserade per balansdagen. Temporära skillnader hänförliga till andelar i dotterbolag och intressebolag, som inte förväntas bli beskattade inom överskådlig framtid, beaktas ej. Obeskattade reserver delas i koncernredovisningen upp på uppskjuten skatteskuld och eget kapital. Uppskjutna skattefordringar i avdragsgilla temporära skillnader och underskottsavdrag redovisas endast i den mån det är sannolikt att dessa kommer att medföra lägre skattebetalningar i framtiden.

### Utbetalda utdelningar

För sakutdelningar redovisas nettotillgångarnas marknadsvärde vid utdelningstidpunkten som utdelning. Kontantutdelningar till aktieägare redovisas under den redovisningsperiod som utdelningen beslutas.

### Leasing

Leasing klassificeras i koncernredovisningen antingen som finansiell eller operationell leasing. Finansiell leasing föreligger då de ekonomiska riskerna och förmånerna som förknippas med ägandet av ett objekt i allt väsentligt överförs från leasinggivaren till leasingtagaren, oavsett om den legala äganderätten tillfaller leasinggivaren eller leasingtagaren. Tillgångar som innehas under finansiella leasingavtal redovisas som anläggningstillgångar och åtaganden för framtida betalningar redovisas som skuld i balansräkningen. Alla övriga hyresavtal som inte uppfyller förutsättningarna att klassificeras som finansiella anses vara operationell leasing. Leasingavgifter enligt operationella leasingavtal kostnadsförs linjärt över leasingperioden, även om betalningsplanen avviker.

### Kassaflödesanalys

Vid upprättande av kassaflödesanalys i moderbolaget och koncernen inkluderar kassa och bank samt placeringar med en ursprunglig löptid om högst tre månader bland likvida medel. Bokfört värde av dessa tillgångar motsvarar marknadsvärde.

### Väsentliga bedömningar och antaganden

Vid upprättande av års- och koncernredovisningen görs bedömningar och antaganden som påverkar redovisning och tilläggsupplysningar. Nedan följer en sammanfattning av väsentliga bedömningar från styrelse och företagsledning vid tillämpningen av IFRS samt antaganden och uppskattningar som till sin natur är svårbedömda.

Enligt IAS 28, som behandlar redovisning av innehav i intressebolag, kan Kinnevik redovisa innehaven till verkligt värde via resultaträkningen eller enligt kapitalandelsmetoden. Styrelsen och företagsledningen har bedömt att en redovisning till verkligt värde via resultaträkningen i de flesta fall bäst återspeglar hur koncernen följer och utvärderar intressebolagsinnehaven. Innehav i intressebolag redovisas således till övervägande del till verkligt värde i balansräkningen varvid värdeförändringen påverkar årets resultat. Kinneviks redovisade resultat och eget kapital påverkas därmed primärt av förändringar i marknadsvärdena på innehaven och endast indirekt av redovisade resultat hos intressebolagen till skillnad mot de innehav som redovisas i enlighet med kapitalandelsmetoden. Värdering av innehav som inte handlas på en aktiv marknad är i högre grad baserad på antaganden och bedömningar än värdering av innehav som handlas på en aktiv marknad.

Aktuariella och andra antaganden samt uppskattningar vid beräkning av avsättningar för pensioner (not 22) samt övriga avsättningar (not 23) kan ha en betydande inverkan på redovisningen. De antaganden som används baseras på historiska erfarenheter, marknadsinformation samt praxis och provas löpande.



Not 2 Segmentsredovisning

1 jan-31 dec 2011	Papper & kartong	Övriga rörelse- drivande dotterbolag	Moderbolag och övrigt	Eliminerings	Summa koncern
Intäkter	8 254	637	24	-126	8 789
Rörelsens kostnader	-6 873	-607	-121	132	-7 469
Avskrivningar	-608	-37	-2		-647
Övriga intäkter och kostnader	134	18	7	-6	153
<b>Rörelseresultat</b>	<b>907</b>	<b>11</b>	<b>-92</b>	<b>0</b>	<b>826</b>
Erhållna utdelningar	4		4 947		4 951
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	97		1 074		1 171
Ränteintäkter och liknande resultatposter	37	3	65	-37	68
Räntekostnader och liknande resultatposter	-192	-7	-166	37	-328
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>853</b>	<b>7</b>	<b>5 828</b>	<b>0</b>	<b>6 688</b>
Investeringar i dotterbolag, aktier och övriga värdepapper		143	3 127		3 270
Investeringar i joint venture	112				112
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar		5			5
Investeringar i materiella och biologiska anläggningstillgångar	687	103	2		792
Nedskrivning av immateriella tillgångar		-11			-11
<b>Tillgångar och skulder</b>					
Operativa tillgångar	10 108	828	57		10 993
Finansiella anläggningstillgångar	2 477	4	58 271	-1 859	58 893
Likvida medel	76	101	5		182
<b>Totala tillgångar</b>	<b>12 661</b>	<b>933</b>	<b>58 333</b>	<b>-1 859</b>	<b>70 068</b>
Operativa skulder	1 436	164	510		2 110
Avsättningar för pensioner	496		38		534
Avsättningar för uppskjuten skatt	1 052	8	0		1 060
Räntebärande skulder	4 792	200	3 544	-1 859	6 677
<b>Totala skulder</b>	<b>7 776</b>	<b>372</b>	<b>4 092</b>	<b>-1 859</b>	<b>10 381</b>

1 jan-31 dec 2010	Papper & kartong	Övriga rörelse- drivande dotterbolag	Moderbolag och övrigt	Eliminerings	Summa koncern
Intäkter	8 178	508	25	-118	8 593
Rörelsens kostnader	-6 803	-459	-91	125	-7 228
Avskrivningar	-602	-22	-1		-625
Övriga intäkter och kostnader	153	-17	20	-7	149
<b>Rörelseresultat</b>	<b>926</b>	<b>10</b>	<b>-47</b>	<b>0</b>	<b>889</b>
Erhållna utdelningar	4		3 101		3 105
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	64		9 835		9 899
Ränteintäkter och liknande resultatposter	36	3	58	-37	60
Räntekostnader och liknande resultatposter	-152	-4	-97	37	-216
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>878</b>	<b>9</b>	<b>12 850</b>	<b>0</b>	<b>13 737</b>
Investeringar i dotterbolag, aktier och övriga värdepapper			1 448		1 448
Investeringar i joint venture	115				115
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar		29			29
Investeringar i materiella och biologiska anläggningstillgångar	604	82	2		688
Nedskrivning av goodwill		-34			-34
<b>Tillgångar och skulder</b>					
Operativa tillgångar	9 489	573	61		10 123
Finansiella anläggningstillgångar	3 140		53 997	-2 577	54 560
Likvida medel	86	30	34		150
<b>Totala tillgångar</b>	<b>12 715</b>	<b>603</b>	<b>54 092</b>	<b>-2 577</b>	<b>64 833</b>
Operativa skulder	1 483	72	60		1 615
Avsättningar för pensioner	504		38		542
Avsättningar för uppskjuten skatt	1 115	8	-16		1 107
Räntebärande skulder	5 158	107	4 456	-2 577	7 144
<b>Totala skulder</b>	<b>8 260</b>	<b>187</b>	<b>4 538</b>	<b>-2 577</b>	<b>10 408</b>

Kinnevik är ett diversifierat bolag vars verksamhet består i att förvalta en portfölj av investeringar samt bedriva operativ verksamhet via dotterbolag. Kinnevikkoncernens redovisning delas från och med 2011 upp i följande tre redovisningssegment:

1. Papper & kartong - Korsnäs (tidigare Onoterade Kärninnehav).
2. Övriga rörelsedrivande dotterbolag - Latgran, Rolnyvik, Vireo Energy, Relevant Traffic, Guider Media, Duego Technologies, Milvik (tidigare dotterbolag redovisade inom Nya Investeringar) samt G3 Good Governance Group.
3. Moderbolag och övrigt - samtliga övriga bolag och finansiella tillgångar (inkluderar förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar tidigare redovisade inom Noterade Kärninnehav och Nya Investeringar).

Segmentindelningen överensstämmer med hur Kinneviks ledning följer upp och styr verksamheten. Jämförelsesiffror för 2010 har räknats om.

Redovisningsprinciper för rörelsesegmenten sammanfaller med koncernens redovisningsprinciper.

Intäkter inkluderar total försäljning reducerat med kassarabatter, mervärdesskatt och övriga skatter direkt relaterade till intäkterna.

Av totala intäkter om 8.789 (8.593) Mkr utgör 8.420 (8.333) Mkr varuförsäljning och 369 (260) Mkr tjänsteuppdrag.

Försäljning till en kund utgjorde 50% respektive 48% av totala intäkter för åren 2011 och 2010.

Externa intäkter omfattar försäljning till samtliga övriga parter än moderbolaget och dess dotterbolag. För information om försäljning till närstående, se not 29. Intern försäljning prissätts enligt samma principer som extern försäljning, det vill säga på marknadsmässiga villkor.

Koncerninterna intäkter i moderbolaget uppgick till 18 (18) Mkr.

Operativa tillgångar avser immateriella och materiella anläggningstillgångar, aktier i intressebolag redovisade enligt kapitalandelsmetoden, varulager och kortfristiga icke räntebärande fordringar.

Operativa skulder avser övriga avsättningar och kortfristiga icke räntebärande skulder.

### Intäkter fördelade på geografiska marknader

	2011	2010
Sverige	1 762	1 902
Övriga Norden	335	310
Frankrike	689	845
Tyskland	1 131	907
Övriga Europa	2 958	3 116
Nord- och Sydamerika	93	21
Asien	1 661	1 332
Afrika	160	160
	<b>8 789</b>	<b>8 593</b>

Intäkter per geografisk marknad är fördelade efter köparens hemvist.

### Tillgångar fördelade på geografiska marknader

	2011	2010
<b>Operativa tillgångar</b>		
Sverige	10 202	9 480
Övriga Europa	791	654
<b>Övriga tillgångar</b>		
Finansiella anläggningstillgångar	58 893	54 549
Kortfristiga placeringar och likvida medel	182	150
	<b>70 068</b>	<b>64 833</b>

### Investeringar i materiella och immateriella tillgångar per geografiska marknader

	2011	2010
Sverige	678	627
Övriga Europa	119	90
	<b>797</b>	<b>717</b>

### Not 3 Övriga rörelseintäkter och övriga rörelsekostnader

	2011	2010
Kursvinst på fordringar/skulder av rörelsekaraktär	1	143
Försäkringsersättning, Korsnäs	46	-
Strejkersättning, Korsnäs	-	84
Övrigt	111	99
<b>Övriga rörelseintäkter</b>	<b>158</b>	<b>326</b>

	2011	2010
Kursförlust på fordringar/skulder av rörelsekaraktär	-3	-146
Förlust vid avyttring av materiella anläggningstillgångar	-2	-11
Återbetalning från pensionsplan, Storbritannien	-	14
Nedskrivning av goodwill	-	-34
<b>Övriga rörelsekostnader</b>	<b>-5</b>	<b>-177</b>

### Not 4 Avskrivningar och nedskrivningar

	2011	2010
<b>Rörelseresultatet inkluderar av- och nedskrivningar enligt följande:</b>		
Byggnader, mark och markanläggningar	-61	-61
Skogs- och lantbruksfastigheter	-1	-1
Maskiner och andra tekniska anläggningar	-556	-545
Inventarier och verktyg	-14	-15
Immateriella tillgångar, avskrivningar	-4	-3
Immateriella tillgångar, nedskrivningar	-11	-
	<b>-647</b>	<b>-625</b>

	2011	2010
<b>Av- och nedskrivningarna fördelas per funktion enligt följande:</b>		
Kostnad för sålda varor och tjänster	-622	-613
Administrationskostnader	-7	-6
Forsknings- och utvecklingskostnader	-3	-3
Övriga rörelsekostnader	-15	-3
	<b>-647</b>	<b>-625</b>

### Not 5 Erhållna utdelningar

	2011	2010
<b>Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde</b>		
<b>Intresseföretag</b>		
Millicom International Cellular S.A.	1 187	1 818
Modern Times Group MTG AB, kontant utdelning	101	74
Modern Times Group MTG AB, aktier i CDON Group AB	-	416
Tele2 AB	3 659	793
<b>Övriga företag</b>		
Bergvik Skog AB	4	4
	<b>4 951</b>	<b>3 105</b>

**Not 6 Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar**

	2011	2010
<b>Intrassebolag</b>		
Bayport Management Ltd	73	0
Black Earth Farming Ltd	-396	105
CDON Group AB	108	4
Kintas Ltd (RawAgro)	-	-8
Vosvik AB (Kontakt East Holding AB/Avito Holding AB)	0	-2
Metro International S.A.	-138	42
Metro International S.A. teckningsoptioner	-244	28
Millicom International Cellular S.A.	1 778	4 143
Modern Times Group MTG AB	-1 573	1 205
Rocket Internet med portföljbolag	1 813	209
Tele2 AB	-786	3 983
Transcom WorldWide S.A.	-314	-304
<b>Andra bolag</b>		
Bergvik Skog AB	97	64
Groupon, direktägda aktier	747	430
Övrigt	6	0
	<b>1 171</b>	<b>9 899</b>

Av förändring verkligt värde av finansiella tillgångar avser -818 (9.206) Mkr tillgångar som handlas på en aktiv marknad, nivå 1.

**Not 7 Finansiella intäkter och kostnader**

	2011	2010
Ränteintäkter likvida medel	4	5
Ränteintäkter finansiella tillgångar värderade till verkligt värde	24	17
Ränteintäkter finansiella tillgångar som hålles till förfall	38	33
Kursdifferenser	2	5
<b>Finansiella intäkter</b>	<b>68</b>	<b>60</b>
Räntekostnader, skulder till kreditinstitut	-258	-185
Periodiserade lånekostnader, skulder till kreditinstitut	-8	-8
Räntekostnader, avsättningar för pensioner PRI	-19	-17
Övriga finansiella kostnader	-43	-6
<b>Finansiella kostnader</b>	<b>-328</b>	<b>-216</b>
<b>Finansnetto</b>	<b>-260</b>	<b>-156</b>

**Not 8 Resultat per aktie**

Resultat per aktie beräknas genom att dividera årets resultat hänförligt till aktieägarna i moderbolaget med ett vägt genomsnittligt antal utestående aktier. Resultat per aktie efter utspädning beräknas genom att dividera årets resultat hänförligt till aktieägarna i moderbolaget med ett genomsnitt av antalet under året utestående aktier justerat för utspädningseffekten av potentiella aktier från utestående aktiesparprogram.

	2011	2010
Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare	6 553	13 602
Vägt genomsnittligt antal utestående aktier	277 173 242	277 158 190
<b>Resultat per aktie före utspädning</b>	<b>23,64</b>	<b>49,08</b>
Vägt genomsnittligt antal utestående aktier	277 173 242	277 158 190
Effekt av utestående aktiesparprogram	222 901	128 096
Vägt genomsnittligt antal utestående aktier efter utspädning	277 396 143	277 286 286
<b>Resultat per aktie efter utspädning</b>	<b>23,62</b>	<b>49,05</b>

**Not 9 Tilläggsinformation kassaflödesanalys**

	2011	2010
<b>Den löpande verksamheten</b>		
Årets resultat	6 555	13 622
<i>Justering för icke kassaflödespåverkande poster i rörelseresultatet</i>		
Avskrivningar	647	625
Nedskrivning goodwill	-	34
Kursvinst på fordringar/skulder av rörelsekaraktär	0	-143
Kursförlust på fordringar/skulder av rörelsekaraktär	3	146
Vinst/förlust vid avyttring av materiella anläggningstillgångar	7	5
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	-1 171	-9 899
Erhållna utdelningar	-4 951	-3 105
Räntenetto	260	156
<i>Tillkommande kassaflödespåverkande poster från den löpande verksamheten</i>		
Årets förändring av övriga avsättningar	-37	-45
Övriga poster	-16	-12
Justering betald/obetald skatt	-56	-186
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital</b>	<b>1 241</b>	<b>1 198</b>
Förändring av rörelsekapital	-426	112
Förändring av rörelsekapital, förvärvad verksamhet	-34	-
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>781</b>	<b>1 310</b>
<b>Förvärv av dotterbolag</b>		
G3 Good Governance Group	143	-
Audit Value	5	-
Sia Latgran, förvärv från innehav utan bestämmande inflytande	-	71
Tilläggsköpeskillning Emesco AB	-	14
	<b>148</b>	<b>85</b>
<b>Investeringar i aktier och övriga värdepapper</b>		
<b>Papper &amp; kartong</b>		
Bornhus Energi AB	112	115
<b>Telekom &amp; Services</b>		
Transcom WorldWide S.A.	170	-
<b>Online</b>		
Rocket Internet med portföljbolag	2 673	747
- varav ej utbetald 2011	-490	-
Captalis S.L	9	-
CDON Group AB	101	-
Celadorco Investments Ltd (Sapato)	21	17
E-motion Advertising Ltd	30	-
ARM Private Equity Fund LP	27	-
Avito Holding AB	33	148
Vosvik AB/ Avito Holding AB	28	5
Vosvik AB/ Kontakt East Holding AB	10	-
<b>Mikrofinansiering</b>		
Bayport Management Ltd	-	313
Fimsa S.A.	7	-
Microvest II	13	9
<b>Jordbruk</b>		
Black Earth Farming Ltd	-	124
	<b>2 744</b>	<b>1 478</b>
<b>Försäljningar av aktier och övriga värdepapper</b>		
Kintas Ltd (RawAgro)	28	-
	<b>28</b>	<b>0</b>

Not 10 Skatter

	2011	2010
<b>Fördelning av resultat efter finansiella poster</b>		
Sverige	6 570	13 612
Övriga länder	118	125
	<b>6 688</b>	<b>13 737</b>
<b>Fördelning av aktuell skattekostnad</b>		
Sverige	-137	-160
Övriga länder	-17	-6
<b>Fördelning av uppskjuten skattekostnad</b>		
Sverige	22	55
Övriga länder	-1	-4
<b>Summa skatt på årets resultat</b>	<b>-133</b>	<b>-115</b>
<b>Aktuell skattekostnad</b>		
Periodens skattekostnad	-151	-191
Skatt hänförlig till tidigare år	-3	25
	<b>-154</b>	<b>-166</b>
<b>Uppskjuten skattekostnad</b>		
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader	42	38
Uppskjuten skattekostnad till följd av utnyttjande av tidigare aktiverat skattevärde i underskottsavdrag	-21	-23
Aktiverat skattevärde i underskottsavdrag	0	5
Förändring av avsättning för eventuell tillkommande skatt	0	31
	<b>21</b>	<b>51</b>
<b>Summa skatt på årets resultat</b>	<b>-133</b>	<b>-115</b>

Avstämning av effektiv skattesats

	2011	%	2010	%
Resultat före skatt	6 688		13 737	
Skatt enligt gällande skattesats för moderbolaget, 26,3%	-1 759	-26,3%	-3 613	-26,3%
Effekt av andra skattesatser för utländska dotterbolag	13	0,2%	18	0,1%
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	307	4,6%	2 604	19,0%
Ej skattepliktiga erhållna utdelningar	1 302	19,5%	817	5,9%
Skatt hänförlig till tidigare år	-3	0,0%	25	0,2%
Övriga ej skattepliktiga intäkter	12	0,2%	8	0,1%
Nedskrivning av goodwill	0	0,0%	-9	-0,1%
Övriga ej avdragsgilla kostnader	-6	-0,1%	0	0,0%
Utnyttjade och aktiverade ej tidigare aktiverade underskottsavdrag	0	0,0%	38	0,3%
Övrigt	1	0,0%	-3	0,0%
<b>Effektiv skatt/skattesats</b>	<b>-133</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-115</b>	<b>-0,8%</b>

Under året har en skatteintäkt om 25 (-27) Mkr redovisats mot övrigt totalresultat. Ingen skatt har redovisats mot eget kapital.

	2011	2010
<b>Fordringar för uppskjuten skatt</b>		
Pensioner och övriga avsättningar	16	29
Underskottsavdrag	0	21
Kassaflödessäkringar redovisade i övrigt totalresultat	3	-
	<b>19</b>	<b>50</b>
<b>Avsättningar för uppskjuten skatt</b>		
Materiella och biologiska anläggningstillgångar	-1 079	-1 137
Kassaflödessäkringar redovisade i övrigt totalresultat	0	-20
Avsättning för eventuell tillkommande skatt	0	-
	<b>-1 079</b>	<b>-1 157</b>
<b>Netto avsättning för uppskjuten skatt</b>	<b>-1 060</b>	<b>-1 107</b>

Av uppskjutna skatteskulder om 1.079 (1.137) Mkr avseende materiella och biologiska anläggningstillgångar hänförs 1.072 (1.065) Mkr till obeskattade reserver i form av ackumulerade överavskrivningar.

För innehav i intressebolag, dotterbolag och övriga aktier har uppskjuten skatt inte beaktats eftersom eventuell utdelning från dessa företag är skattefri och innehaven kan säljas utan realisationsvinstbeskattning.

För innehavda optioner i bolag inom Online och Mikrofinansiering har ingen uppskjuten skatt beaktats eftersom de inte avses säljas utan istället nyttjas för teckning av aktier.

	2011	2010
<b>Fördelning av fordringar för uppskjuten skatt</b>		
Sverige	19	45
Övriga länder	0	5
	<b>19</b>	<b>50</b>
<b>Fördelning av avsättningar för uppskjuten skatt</b>		
Sverige	-1 070	-1 143
Övriga länder	-9	-14
	<b>-1 079</b>	<b>-1 157</b>
<b>Netto avsättning för uppskjuten skatt</b>	<b>-1 060</b>	<b>-1 107</b>

Underskottsavdrag

Koncernens underskottsavdrag uppgick per 31 december till 66 (136) Mkr, varav 48 (87) Mkr hänförs till Sverige och kan utnyttjas under evig tid. Resterande underskottsavdrag har en begränsad utnyttjandetid på 5 år. Uppskjuten skattefordran om 0 (21) Mkr har redovisats i koncernens balansräkning, varav 0 (16) Mkr avser underskottsavdrag i det under 2009 förvärvade dotterbolaget Emesco AB.

Skattetvister

Efter företagen skatterevision överklagade Skatteverket moderbolagets taxeringar för 2001 och 2002. Den huvudsakliga frågan rörde rätt till avdrag om 100 Mkr för avyttrad fordran. I mars 2010 avkunnade Kammarrätten dom i tvisten vilken var till bolagets fördel. Bolaget återfick därmed 22 Mkr i skatt som inbetalats under 2009 samt rätt till ytterligare underskottsavdrag om 23 Mkr (6 Mkr i skatteeffekt). Inklusivt ränta om 4 Mkr har därmed sammanlagt 32 Mkr intäktsförts under 2010 till följd av den för bolaget positiva domen. Skatteverket överklagade inte Kammarrättens dom.

Under 2010 gjorde Skatteverket en framställan till Förvaltningsdomstolen att Kinneviks försäljning av Invik 2007 inte är skattefri såsom den behandlats i Kinneviks räkenskaper. Kinneviks uppfattning i ärendet är att bolaget har följt gällande lag och praxis och att transaktionen är skattefri varför Skatteverkets beslut överklagades. Förvaltningsdomstolen avkunnade under 2011 dom i ärendet vilken var till bolagets nackdel. Kinnevik har överklagat domen till Kammarrätten. I det fall Kammarrättens dom är till bolagets nackdel är den maximala exponeringen för Kinnevik cirka 120 Mkr i tillkommande skatt efter kvittning mot tidigare ej nyttjade kapitalföruster som ej finns upptagna i räkenskaperna.

**Not 11 Immateriella och materiella anläggningstillgångar**

Immateriella tillgångar

	Goodwill		Övriga immateriella anläggningstillgångar	
	2011	2010	2011	2010
Ingående anskaffningsvärde	873	873	29	-
Årets investeringar	138	-	8	29
Årets omklassificeringar	-	-	-2	-
<b>Utgående anskaffningsvärde</b>	<b>1 011</b>	<b>873</b>	<b>35</b>	<b>29</b>
Ingående ackumulerade av-/nedskrivningar	-71	-37	-3	-
Årets avskrivningar	-	-	-4	-3
Årets nedskrivningar	-	-34	-11	-
<b>Utgående ackumulerade av-/nedskrivningar</b>	<b>-71</b>	<b>-71</b>	<b>-18</b>	<b>-3</b>
<b>Utgående bokfört värde</b>	<b>940</b>	<b>802</b>	<b>17</b>	<b>26</b>

Immateriella tillgångar skrivs av över en beräknad livslängd om 5-8 år.

Goodwill som har uppkommit genom företagsförvärv är fördelade på fyra huvudsakliga kassagenererande enheter, G3 Good Governance Group, Korsnäs avseende främst förvärvet av Frövi, Karskår Energi samt Rockhammar, Latsin i Lettland och Relevant Traffic. En prövning för att identifiera ett eventuellt nedskrivningsbehov har gjorts under slutet av 2011. Nyttjandevärdet för Korsnäs och Latsin har beräknats baserat på diskonterade kassaflöden med en årlig tillväxttakt på 2% baserat på budget för 2012 i båda enheterna och en diskonteringsränta på 10% (10%) före skatt som motsvarar

bolagens genomsnittliga kapitalkostnad. Inget nedskrivningsbehov av goodwill för dessa enheter har identifierats. En känslighetsanalys där diskonteringsräntan har ökat med en procentenhet och en minskning av kassaflödet med 10% ger inte heller upphov till något nedskrivningsbehov.

För Relevant Traffic har använts en diskonteringsränta på 14% före skatt och ett positivt resultat 2012, något positiv tillväxt för åren 2013 till 2015 och därefter en tillväxt på 2% vilket bedöms som rimligt beaktat bolagets historiska utveckling.

Förvärvet av G3 under 2011 gav upphov till goodwill om 135 Mkr. En prövning av eventuellt nedskrivningsbehov vid årets slut visade att bolaget har en fortsatt god intjäningsförmåga och att värdet inte hade minskat sedan förvärvet.

Goodwill fördelad på kassagenererande enheter

	2011	2010
G3 Good Governance Group	135	-
Korsnäs	769	769
Latsin	15	15
Relevant Traffic	18	18
Övrigt	3	-
<b>Utgående bokfört värde</b>	<b>940</b>	<b>802</b>

Materiella och biologiska anläggningstillgångar

Anläggningstillgångarna klassificeras för beräkning av avskrivningar utifrån beräknad nyttjandeperiod i följande grupper:

Industribyggnader	20 – 67 år
Kontorsbyggnader	20 – 67 år
Bostadsbyggnader	20 – 67 år
Markanläggningar	25 – 30 år
Maskiner och inventarier	3 – 25 år

2011	Byggnader, mark, markanläggningar	Skogs- och lantbruksfastigheter	Maskiner, tekniska anläggningar	Inventarier, verktyg	Pågående nyanläggningar, förskott	Totalt
Ingående anskaffningsvärde	2 041	133	11 689	342	421	14 626
Tillgångar i förvärvad verksamhet			1	3		4
Årets investeringar	12	2	83	7	687	791
Årets försäljningar/utrangeringar	-6		-9	-2		-17
Årets omklassificeringar	47		593	7	-647	0
Omräkningsdifferenser		-11	-5		-3	-19
<b>Utgående anskaffningsvärden</b>	<b>2 094</b>	<b>124</b>	<b>12 352</b>	<b>357</b>	<b>458</b>	<b>15 385</b>
Ingående ackumulerade avskrivningar	-1 166	-5	-6 778	-292	0	-8 241
Årets försäljningar/utrangeringar	1		7	2		10
Årets avskrivningar	-61	-1	-556	-14		-632
Omräkningsdifferenser		2	2			4
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-1 226</b>	<b>-4</b>	<b>-7 325</b>	<b>-304</b>	<b>0</b>	<b>-8 859</b>
<b>Utgående bokfört värde</b>	<b>868</b>	<b>120</b>	<b>5 027</b>	<b>53</b>	<b>458</b>	<b>6 526</b>

2010	Byggnader, mark, markanläggningar	Skogs- och lantbruksfastigheter	Maskiner, tekniska anläggningar	Inventarier, verktyg	Pågående nyanläggningar, förskott	Totalt
Ingående anskaffningsvärde	1 969	143	11 003	333	556	14 004
Årets investeringar	12	-	28	5	643	688
Årets försäljningar/utrangeringar	-	-	-6	-2	-	-8
Årets omklassificeringar	72	-	692	9	-773	0
Omräkningsdifferenser	-12	-10	-28	-3	-5	-58
<b>Utgående anskaffningsvärden</b>	<b>2 041</b>	<b>133</b>	<b>11 689</b>	<b>342</b>	<b>421</b>	<b>14 626</b>
Ingående ackumulerade avskrivningar	-1 107	-6	-6 243	-280	0	-7 636
Årets försäljningar/utrangeringar	-	-	3	2	-	5
Årets avskrivningar	-61	-1	-545	-15	-	-622
Omräkningsdifferenser	2	2	7	1	-	12
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-1 166</b>	<b>-5</b>	<b>-6 778</b>	<b>-292</b>	<b>0</b>	<b>-8 241</b>
<b>Utgående bokfört värde</b>	<b>875</b>	<b>128</b>	<b>4 911</b>	<b>50</b>	<b>421</b>	<b>6 385</b>

## Not 12 Finansiella anläggningstillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

2011	Org nr	Säte	Antal aktier/optioner	Kapital/ röster (%)	Bokfört värde
<b>Intressebolag</b>					
Avito Holding AB	556690-0113	Stockholm	6 196 472	30/30	181
Bayport Management Ltd <sup>1)</sup>		Mauritius	4 190	31/31	405
Black Earth Farming Ltd		Jersey	31 087 097	25/25	427
CDON Group AB	556035-6940	Malmö	16 639 607	25/25	629
E-motion Advertising Ltd		Nigeria	27 135 844	28/28	30
Vosvik AB (Kontakt East Holding AB/Avito Holding AB)	556757-1095	Stockholm	50 000	50/50	175
Metro International S.A.		Luxemburg	245 921 466	47/42	148
Metro International S.A. teckningsoptioner		Luxemburg	717 115 821		129
Millicom International Cellular S.A.		Luxemburg	37 835 438	37/37	26 088
Modern Times Group MTG AB	556309-9158	Stockholm	13 503 856	20/49,9	4 436
Rocket Internet med portföljbolag <sup>2)</sup>		Tyskland			5 434
Tele2 AB	556410-8917	Stockholm	135 496 137	31/48	18 129
Transcom WorldWide S.A.		Luxemburg	410 971 252	33/40	189
					<b>56 400</b>
<b>Andra företag</b>					
Bayport Colombia		Colombia	185 000	15/15	7
Bergvik Skog AB	556610-2959	Falun	353	5/5	653
Captalis S.L.		Spanien	1 497	19/19	9
Celadorco Investments Ltd		Cypern	3 419	14/14	22
Groupon, direktägda aktier		USA	8 377 156	1/1	1 197
Gävle Sjöfarts AB	556010-6774	Gävle	1 080	10/10	0
Microvest II			fondandel	17	27
Modern Holdings Inc.		USA	2 646 103	18/18	26
ARM Private Equity Fund LP		Nigeria	fondandel		24
Radio Components Sweden AB	556573-3846	Stockholm	2 346 337	19/19	2
Övrigt					21
					<b>1 988</b>
				<b>Förfall</b>	
<b>Övriga finansiella tillgångar</b>					
Bayport Management Ltd, obligationslån				2015	175
Bayport Management Ltd, reversfordran				okt 2012	35
Celadorco Investments Ltd					16
Övriga räntebärande fordringar					1
					<b>227</b>
<b>Totalt</b>					<b>58 615</b>

<sup>1)</sup> Kinnevik äger 31,4% av aktierna samt optioner vilka berättigar till ytterligare 5,3% av bolaget efter full utspädning.

<sup>2)</sup> Kinnevik äger 11,7% av aktierna i moderbolaget Rocket Internet GmbH och har optioner att öka ägandet till 25%. Därutöver har Kinnevik direktinvesterat i ett antal av Rocket Internets portföljbolag varav de större innehaven i värde räknat utgörs av; Zalando GmbH, Bigfoot GmbH, Wimdu GmbH och Beauty Trend Holding GmbH.

Av bokfört värde på finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen avser 88% (93%) tillgångar som handlas på en aktiv marknad, nivå 1

2010	Org nr	Säte	Antal aktier/optioner	Kapital/ röster (%)	Bokfört värde
<b>Intressebolag</b>					
Avito Holding AB	556690-0113	Stockholm	6 196 472	30/30	148
Bayport Management Ltd		Mauritius	4 190	31/31	332
Black Earth Farming Ltd		Jersey	31 087 097	25/25	824
CDON Group AB	556035-6940	Malmö	13 503 856	20/20	420
Kintas Ltd (RawAgro)		Cypern	6 000	30/30	21
Vosvik AB (Kontakt East Holding AB/Avito Holding AB)	556757-1095	Stockholm	50 000	50/50	136
Metro International S.A.		Luxemburg	245 921 466	47/42	285
Metro International S.A. teckningsoptioner		Luxemburg	717 115 821		374
Millicom International Cellular S.A.		Luxemburg	37 835 438	36/36	24 309
Modern Times Group MTG AB	556309-9158	Stockholm	13 503 856	20/48	6 009
Tele2 AB	556410-8917	Stockholm	135 496 137	31/48	18 915
Transcom WorldWide S.A.		Luxemburg	16 339 448	22/45	333
					<b>52 106</b>
<b>Andra företag</b>					
Bergvik Skog AB	556610-2959	Falun	353	5/5	556
Celadorco Investments Ltd		Cypern	3 419	14/14	17
Gävle Sjöfarts AB	556010-6774	Gävle	1 080	10/10	0
Microvest II			fondandel	17	16
Modern Holdings Inc.		USA	2 646 103	18/18	26
Radio Components Sweden AB	556573-3846	Stockholm	2 346 337	19/19	2
Rocket Internet med portföljbolag		Tyskland			1 407
Vindin AB	556713-5172	Stockholm	100	7/7	4
Övrigt					12
					<b>2 040</b>
				<b>Förfall</b>	
<b>Övriga finansiella tillgångar</b>					
Bayport Management Ltd, obligationslån				2015	175
Finansiella fordringar intressebolag					3
					<b>178</b>
<b>Totalt</b>					<b>54 324</b>

Förändring av bokfört värde

	Innehav i intresseföretag	Aktier i andra företag	Övriga tillgångar	Totalt
<b>Ingående balans 1 januari 2010</b>	<b>41 910</b>	<b>559</b>	<b>115</b>	<b>42 584</b>
Investeringar	590	773	175	1 538
Erhållen sakutdelning, aktier i CDON Group AB	416			416
Omklassificering	-5	5		0
Värdeförändring kvarvarande innehav, not 6	9 196	703		9 899
Amortering på lånefordringar			-112	-112
Omräkningsdifferenser	-1			-1
<b>Utgående balans 31 december 2010</b>	<b>52 106</b>	<b>2 040</b>	<b>178</b>	<b>54 324</b>
Investeringar	3 045	67	51	3 163
Omklassificering	957	-961		-4
Värdeförändring kvarvarande innehav, not 6	321	843		1 164
Försäljningar	-21			-21
Amortering på lånefordringar	-9	0	-2	-11
Omräkningsdifferenser	1	-1		0
<b>Utgående balans 31 december 2011</b>	<b>56 400</b>	<b>1 988</b>	<b>227</b>	<b>58 615</b>

### Not 13 Finansiella tillgångar som hålles till förfall

		2011	2010
Metro International S.A., förlagsbevis	dec 2013	263	225
<b>Totalt</b>		<b>263</b>	<b>225</b>

	2011	2010
<b>Ingående balans, bokfört värde, 1 januari</b>	<b>225</b>	<b>192</b>
Årets investering	-	-
Upplupna ränteintäkter	38	33
<b>Utgående balans, bokfört värde, 31 december</b>	<b>263</b>	<b>225</b>
<b>Marknadsvärde, 31 december</b>	<b>287</b>	<b>268</b>

### Not 14 Aktier redovisade i enlighet med kapitalandelsmetoden

	Typ av innehav	Org nr	Säte	Antal aktier	Kapital/röster (%)	2011	2010
Altlorenscheurerhof S.A.	intressebolag		Luxemburg	625	33	11	11
Bomhus Energi AB	joint venture	556793-5217	Gävle	148	50	227	115
Vindin AB	intressebolag	556713-5172	Stockholm	100	7/7	4	0
Shared Services S.A.	intressebolag		Luxemburg	200	30	0	0
<b>Utgående bokfört värde</b>						<b>242</b>	<b>126</b>

Koncernens andel av joint ventures balansräkning

<b>Bomhus Energi AB</b>	2011	2010
Omsättningstillgångar	96	161
Anläggningstillgångar	512	147
Kortfristiga skulder	-81	-93
Långfristiga skulder	-300	-100
<b>Nettotillgångar</b>	<b>227</b>	<b>115</b>

Koncernen har genom Korsnäs AB förbundit sig att investera ytterligare 93 Mkr i aktier och förlagslån i Bomhus Energi AB.

Koncernens andelar av nettotillgångarna i övriga intressebolag, exklusive Bomhus Energi, överstiger det redovisade värdet om 15 (11) Mkr.

### Not 15 Varulager mm

	2011	2010
Råvaror och förnödenheter	777	629
Avverkningsrätter	92	81
Varor under tillverkning	94	70
Färdiga varor och handelsvaror	1 027	702
Förskott till leverantörer	190	181
	<b>2 180</b>	<b>1 663</b>

Av varulagret är 1 (14) Mkr värderat till nettoförsäljningsvärde. Resterande lager är värderat till anskaffningsvärde.



## Not 16 Kundfordringar

	2011	2010
Kundfordringar	790	839
Reserv osäkra kundfordringar	-19	-10
	<b>771</b>	<b>829</b>

I kundfordringar ingår ej fakturerade upplupna försäljningsintäkter med 86 (118) Mkr. Ej reserverade kundfordringar förfallna sedan mer än 90 dagar uppgår till 15 (3) Mkr.

### Avsättning för osäkra kundfordringar

	2011	2010
<b>Ingående balans, 1 januari</b>	<b>10</b>	<b>13</b>
Avsättningar i förvärvade bolag	2	-
Årets avsättningar	9	3
Konstaterade förluster	-1	-4
Under året återförda avsättningar	-1	-2
<b>Utgående balans, 31 december</b>	<b>19</b>	<b>10</b>

## Not 17 Övriga omsättningstillgångar

	2011	2010
Upplupna ränteutgifter	6	3
Upplupna försäkringsersättningar	45	-
Övriga upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	81	76
Derivat, kassafödessäkring elhedge	-	75
Övriga fordringar	175	137
	<b>307</b>	<b>291</b>

## Not 18 Likvida medel

	2011	2010
Banktillgodohavanden	182	145
Kortfristiga placeringar	0	5
	<b>182</b>	<b>150</b>

Kortfristiga placeringar avser likvida medel placerade med maximalt tre månaders ursprunglig bindningstid.

Per 31 december hade koncernen i tillägg till likvida medel redovisade ovan, outnyttjade kreditlöften om 5.283 (4.773) Mkr.

## Not 19 Förvärvad verksamhet

### 2011

Den 31 maj förvärvade Kinnevik 68% av aktierna i G3 Good Governance Group ("G3"), ett bolag som tillhandahåller strategiska rådgivningstjänster avseende utvecklingsmarknader, för en köpeskilling om 191 Mkr (18 MGBP), inklusive en kassa på 51 Mkr (5 MGBP). Övriga tillgångar och skulder utgjordes av anläggningstillgångar 5 Mkr, omsättningstillgångar 58 Mkr och rörelseskulder 31 Mkr. Enligt förvärvsanalysen gav transaktionen upphov till en goodwill om 135 Mkr i Kinneviks koncernredovisning. Eget kapital hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande uppgick vid förvärvstidpunkten till 12 Mkr (1 MGBP).

G3 har under juni-december bidragit till koncernens omsättning och resultat med 95 Mkr respektive 22 Mkr. Om G3 hade ingått i koncernen från 1 januari beräknas omsättningen och resultatet ha varit 40 Mkr respektive 8 Mkr högre. Av G3s försäljning om motsvarande 97 Mkr efter Kinneviks förvärv, avsåg 2 Mkr Kinnevik eller andra bolag inom Kinnevikkoncernen.

### 2010

Under 2010 förvärvades inga verksamheter.

## Not 20 Eget kapital

### Aktiekapital

Aktiekapital avser moderbolagets aktiekapital, se vidare under not 11, Moderbolaget.

### Övrigt tillskjutet kapital

Övrigt tillskjutet kapital består av moderbolagets överkursfond som har tillkommit genom konvertering av konvertibelt lån under 1997 och 1998, kapital tillskjutet i fusionen mellan Invik & Co. AB och Industriförvaltnings AB Kinnevik 2004, kapital tillskjutet vid en nyemission i samband med tillgångsförvärv av Emesco AB 2009 samt av moderbolagets reservfond.

### Säkringsreserv

Säkringsreserven som i sin helhet är hänförlig till efterterminer redovisade mot eget kapital om totalt -8 (75) Mkr per 31 december 2011, före avdrag för uppskjuten skatt, beräknas utfalla med -8 Mkr 2012.

Säkringsreserv	Brutto	Skatt	Netto
<b>Ingående balans 1 januari 2010</b>	<b>-22</b>	<b>6</b>	<b>-16</b>
Överfört till resultaträkningen	-46	12	-34
Årets förändring	143	-38	105
<b>Utgående balans 31 december 2010</b>	<b>75</b>	<b>-20</b>	<b>55</b>
Överfört till resultaträkningen	-14	4	-10
Årets förändring	-69	18	-51
<b>Utgående balans 31 december 2011</b>	<b>-8</b>	<b>2</b>	<b>-6</b>

### Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat

Balanserade vinstmedel redovisade i koncernen inkluderar årets och tidigare års resultat.

### Kapital

Kinneviks förvalta kapital utgörs av eget kapital. Det finns inga andra externa kapitalkrav än vad som följer av aktiebolagslagen. För utdelningspolicy och nettoskuldssättningsmål hänvisas till Förvaltningsberättelsen.

## Not 21 Räntebärande lån

Sammanställning över löptider och övriga villkor avseende skulder till kreditinstitut framgår nedan. Genomsnittlig återstående löptid av samtliga låneramar uppgick per 31 december 2011 till 3,1 (3,2) år (inklusive den nedan nämnda faciliteten som undertecknades i december men gäller från januari 2012). Samtliga lån har högst 3 månaders räntebindning och löper med en räntesats om Stibor eller liknande basränta och en genomsnittlig marginal om 1,3%. Under året periodiserade finansieringskostnader uppgår till 0 (37) Mkr. Krediterna är en blandning av så kallade revolverande lån och lån med fasta belopp (term loan) och båda typerna kan med kort varsel återbetalas och makuleras utan några vidare betalningsförpliktelser.

För ställda säkerheter avseende externa räntebärande skulder, se not 27.

	2011	2010
<b>Räntebärande långfristiga lån</b>		
Skulder till kreditinstitut	4 965	7 119
Periodiserade finansieringskostnader	-29	-38
	<b>4 936</b>	<b>7 081</b>
<b>Räntebärande kortfristiga lån</b>		
Skulder till kreditinstitut	1 741	63
	<b>1 741</b>	<b>63</b>
<b>Summa lång- och kortfristiga räntebärande lån</b>	<b>6 677</b>	<b>7 144</b>

Långgivande bank	Låneram per 31 dec 2011	Nyttjat belopp 31 dec 2011	Outnyttjat belopp 31 dec 2011	Valuta
<b>Långfristiga lån</b>				
<b>Moderbolaget</b>				
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) <sup>1)</sup>	750	0	750	SEK
Svenska Handelsbanken AB (publ)	1 500	425	1 075	SEK
<b>Summa moderbolaget</b>	<b>2 250</b>	<b>425</b>	<b>1 825</b>	
<b>Övriga koncernbolag</b>				
AB Svensk Exportkredit (publ)	600	600	0	SEK
DnB NOR Bank ASA <sup>2)</sup>	4 000	3 179	821	SEK, EUR
Nordea Bank AB (publ)	600	600	0	SEK
Svenska Handelsbanken AB (publ)	143	143	0	EUR
Övriga	18	18	0	EUR, SEK
<b>Summa koncernen</b>	<b>7 611</b>	<b>4 965</b>	<b>2 646</b>	
<b>Kortfristiga lån</b>				
<b>Moderbolaget</b>				
Nordea Bank AB (publ)	30	6	24	SEK
Svenska Handelsbanken AB (publ)	102	65	37	SEK, EUR
Calyon SA France Bank Branch in Stockholm <sup>1)</sup>	500	0	500	SEK
DnB NOR Bank ASA (Sweden Branch) <sup>1)</sup>	1 000	1 000	0	SEK
Nordea Bank AB (publ) <sup>1)</sup>	1 300	650	650	SEK
Svenska Handelsbanken AB (publ) <sup>1)</sup>	900	0	900	SEK
Swedbank AB (publ) <sup>1)</sup>	500	0	500	SEK
<b>Summa moderbolaget</b>	<b>4 332</b>	<b>1 721</b>	<b>2 611</b>	
<b>Övriga koncernbolag</b>				
Nordea Bank AB (publ)	9	4	5	SEK
Svenska Handelsbanken Ab (publ)	36	15	21	SEK
Övriga	1	1	0	SEK, GBP
<b>Summa koncernen</b>	<b>4 378</b>	<b>1 741</b>	<b>2 637</b>	
<b>Summa skulder till kreditinstitut, koncernen</b>	<b>11 989</b>	<b>6 706</b>	<b>5 283</b>	

<sup>1)</sup> Under december 2011 tecknade Kinnevik en ny syndikerad kreditfacilitet på 5.300 Mkr som ersätter sex bilaterala lånefaciliteter om totalt 4,950 Mkr. Den nya faciliteten, som var tillgänglig först i januari 2012, har en löptid på 3 år men inkluderar två optioner om förlängning på vardera ett år. Om båda dessa optioner nyttjas fullt ut innebär det således att den effektiva löptiden blir 5 år.

<sup>2)</sup> DnB NOR Bank ASA agerar som facilitetsagent för ett syndikerat lån med Crédit Agricole Corporate & Investment Bank (France) Sweden Branch, DnB NOR Bank ASA London Branch, Nordea Bank AB (publ), Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Svenska Handelsbanken AB (publ) och Swedbank AB (publ) som långgivare. Lånevillkoren inkluderar bland annat krav på uppfyllande av finansiella nyckeltal inom Korsnäs omfattande främst nettoskuldssättning i relation till rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA). Per 31 december 2011 var samtliga lånevillkor uppfyllda.

## Not 22 Avsättningar för pensioner

Kinnevik har förmånsbaserade tjänstepensionsplaner för vissa tjänstemän inom Korsnäs i Sverige (ITP-plan) samt för vissa tjänstemän tidigare anställda inom moderbolaget. Vid ingången av 2010 stängdes Korsnäs plan för nyintjänning och därefter har Korsnäs istället erlagt pensionspremier till Alecta. Följande tabeller visar en översikt av de poster som ingår i nettokostnaden för de ersättningar som redovisas i koncernresultaträkningen för koncernens förmånsbestämda pensionsplaner. Vidare anges de belopp som redovisas i koncernens balansräkning för pensionsplanerna.

Förändringar av den i balansräkningen redovisade nettoförpliktelsen för förmånsbestämda planer

	2011	2010
Redovisad avsättning 1 januari	542	580
Utbetalda förmåner	-31	-32
Kostnad redovisad i resultaträkningen	9	0
Årets aktuariella förändring redovisad mot övrigt totalresultat	14	-6
<b>Redovisad avsättning 31 december</b>	<b>534</b>	<b>542</b>

Nettokostnad för förmånsbestämda pensionsplaner

	2011	2010
Intjänat under året	0	0
Reducering av pensionsförpliktelser	-9	-16
Räntekomponent i årets ökning av nuvärdet av pensionsförpliktelsen	18	16
<b>Redovisad pensionskostnad, netto</b>	<b>9</b>	<b>0</b>

Redovisad avsättning vid räkenskapsårets utgång

	2011	2010
Förpliktelser	534	542
Förvaltningstillgångar	-	-
<b>Redovisad avsättning 31 december</b>	<b>534</b>	<b>542</b>

Årets aktuariella omvärdering resulterade i en kostnad om 14 (vinst 6) Mkr, inklusive tillhörande löneskatt 4 (-1) Mkr, och har redovisats mot övrigt totalresultat. Ackumulerat uppgår aktuariella förluster till 101 (87) Mkr.

Viktigaste antagandena vid fastställandet av åtaganden för pensioner (%)

	2011	2010
Diskonteringsfaktor	3,75	3,90
Framtida lönehöjningar	E/T	E/T
Framtida pensionshöjningar (inflation)	1,75	1,75

Då statsobligationsräntan bedöms vara på en alltför låg nivå i ett långt perspektiv sett, så har diskonteringsräntan bedömts utifrån en långsiktig ränta på bostadsobligationer med beaktande av pensionsförpliktelsens genomsnittliga löptid.

Delar av de förmånsbestämda pensionsåtagandena för tjänstemän inom Korsnäs i Sverige tryggas genom försäkring i Alecta. Då Alecta inte kan tillhandahålla tillräckliga uppgifter för att redovisa ITP-planen som förmånsbestämd redovisas den i enlighet med UFR 6 som avgiftsbestämd. Årets avgifter för pensionsförsäkringar som är tecknade i Alecta uppgick till 13 (18) Mkr. Alectas överskott kan fördelas till försäkrings-tagarna och/eller de försäkrade. Vid utgången av 2011 uppgick Alectas överskott i form av den kollektiva konsolideringsnivån till 113% (146%).

För samtliga avgiftsbestämda planer uppgick koncernens kostnad till 74 (88) Mkr (inklusive premier erlagda till Alecta).

Under 2012 förväntas inbetalningar till förmånsbestämd plan uppgå till 12 Mkr.

## Historisk information

	2011	2010	2009	2008	2007
Nuvärde av förpliktelser	534	542	580	580	972
Verkligt värde av förvaltnings-tillgångar	-	-	-	-	-438
<b>Netto</b>	<b>534</b>	<b>542</b>	<b>580</b>	<b>580</b>	<b>534</b>
<b>Erfarenhetsbaserade justeringar</b>					
Förmånsbestämda förpliktelser	-	-	-11	8	6
Förvaltningstillgångar	-	-	-	-	0

## Not 23 Övriga avsättningar

	2011	2010
Avgångsvederlag och övriga avsättningar för omstrukturering	24	60
Avsättning för miljööversökningar	4	5
	<b>28</b>	<b>65</b>
Långfristiga	9	26
Kortfristiga	19	39
	<b>28</b>	<b>65</b>
<b>Ingående balans, 1 januari</b>	<b>65</b>	<b>110</b>
Utbetalda avgångsvederlag	-43	-58
Ny avsättning avgångsvederlag	7	16
Upplösning av övriga avsättningar	-1	-3
<b>Utgående balans, 31 december</b>	<b>28</b>	<b>65</b>

Länsstyrelser har framfört krav på Kinnevik gällande miljööversökningar vid ett antal platser där Fagersta AB (genom namnändringar och fusion Investment AB Kinnevik) bedrivit verksamhet fram till 1983. Kinneviks ståndpunkt är att bolagets ansvar att utföra eventuella saneringsåtgärder måste vara mycket begränsat, om ens något, främst med tanke på den långa tid som förflutit sedan eventuella föroreningskador uppkommit och den lagstiftning som gällde då samt den omständighet att ett kvarts sekel förflutit sedan verksamheterna lades ner eller överläts till ny ägare. Kinnevik har därför inte gjort någon avsättning för eventuella kommande krav på saneringsåtgärder. 5 Mkr reserverades 2007 avseende krav på miljööversökningar som Kinnevik kan behöva bekosta och av dessa har cirka 1,2 Mkr nyttjats under 2010 och 2011.

## Not 24 Leverantörsskulder och övriga skulder

	2011	2010
Fakturerade leverantörsskulder	807	769
Upplupna kostnader för varuinköp	192	212
<b>Summa leverantörsskulder</b>	<b>999</b>	<b>981</b>
Upplupna räntekostnader	4	14
Upplupna personalkostnader	234	237
Övriga upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	193	171
Derivat, kassafödessäkring elhedge	8	-
Skuld ej betalda investeringar	490	-
Övriga skulder	132	119
<b>Summa övriga skulder</b>	<b>1 061</b>	<b>541</b>

För leverantörsskulder och övriga skulder till närstående, se not 29.

## Not 25 Arvoden till valda revisorer

	2011	2010
<b>Till Ernst &amp; Young</b>		
Revisionsuppdrag	2,1	2,3
Övriga tjänster	0,8	1,1
	<b>2,9</b>	<b>3,4</b>

## Not 26 Leasing

Koncernen hyr ett antal lokaler och andra anläggningstillgångar enligt operationella leasingavtal. Under 2011 har leasingbetalningarna uppgått till 22 (20) Mkr. Framtida minimibetalningar avseende ingångna avtal för förhyrda tillgångar per 31 december:

	2011	2010
	Lokaler och andra anläggningstillgångar	Lokaler och andra anläggningstillgångar
2011		19
2012	17	15
2013	15	14
2014	14	12
2015	13	12
2016 och senare	14	10
	<b>73</b>	<b>82</b>

Koncernen hade finansiella leasingavtal redovisade i balansräkningen om 9 (4) Mkr per 31 december 2011.

## Not 27 Ställda säkerheter

	2011	2010
<b>Avseende skulder till kreditinstitut</b>		
Pantbrev i fast egendom	2 174	1 900
Aktier i dotterbolag	4 829	4 605
Aktier i intressebolag och andra företag	5 917	5 581
Företagshypotek	600	600
Likvida medel och kortfristiga placeringar	8	-
	<b>13 528</b>	<b>12 686</b>

Noterade aktier i intressebolag, aktier i onoterade bolag samt aktier i dotterbolag har pantsatts till förmån för koncernens lån från ett antal banker. Pantsatta noterade aktiers marknadsvärde skall vid varje tillfälle uppgå till 200% av nyttjat lånebelopp. Pantbrev om 1.900 Mkr i fast egendom och företagshypotek om 600 Mkr i Korsnäs ingår som generell säkerhet avseende Korsnäs banklån.

## Not 28 Eventualförpliktelser

	2011	2010
Borgens- och garantiförbindelser	21	20
Garantiåtaganden FPG	10	9
	<b>31</b>	<b>29</b>

Se även not 23 beträffande saneringskostnader för eventuella föreningssskador.

## Not 29 Upplysningar om närstående

Beträffande transaktioner med styrelse och företagsledning hänvisas till not 30. Kinnevik har under 2011 och 2010 haft transaktioner med följande närstående företag.

Närstående företag	Närståenderelation
Bayport Management Ltd ("Bayport")	Intresseföretag till Kinnevik sedan juli 2010
Black Earth Farming Ltd	Intresseföretag till Kinnevik
Bornhus Energi AB	Intresseföretag till Kinnevik
CDON Group AB ("CDON")	Intresseföretag till Kinnevik
Tele2 AB ("Tele2")	Intresseföretag till Kinnevik
Modern Times Group MTG AB ("MTG")	Intresseföretag till Kinnevik
Metro International S.A. ("Metro")	Intresseföretag till Kinnevik
Transcom WorldWide S.A. ("Transcom")	Intresseföretag till Kinnevik
Millicom International Cellular S.A. ("Millicom")	Intresseföretag till Kinnevik
Anima Regni Partners S.à.r.l ("Anima Regni")	Närstående till Anima Regni äger aktier i Kinnevik vilket ger ett betydande inflytande över Kinnevik.
Alltorenscheurerhof S.A.	Intresseföretag till Kinnevik

Samtliga transaktioner med närstående parter har skett på armlängds avstånd, det vill säga på marknadsmässiga villkor. Vid förvärv och avyttringar har oberoende värderingar utgjort underlag vid förhandlingar om slutlig köpeskilling. Vid samtliga avtal avseende varor och tjänster jämförs priser med på marknaden aktuella priser från oberoende leverantörer för att säkerställa att samtliga avtal träffas på marknadsmässiga villkor.

### Rörelseavtal med närstående

- Anima Regni, MTG och Tele2 hyr kontorslokaler av Kinnevik.
- Kinneviks dotterbolag Relevant Traffic utför tjänster inom digital försäljning och marknadsföring åt Tele2, MTG, CDON och Metro.
- Kinneviks dotterbolag G3 Good Governance Group säljer strategiska rådgivnings-tjänster till ett flertal av Kinneviks intresseföretag.
- Kinneviks dotterbolag Audit Value säljer internrevisionstjänster till ett flertal av Kinneviks intresseföretag.
- Kinnevik köper telefonitjänster från Tele2 i ett flertal länder där båda bolagen bedriver verksamhet.
- Kinnevik hyr lokaler av Alltorenscheurerhof.
- Övriga intäkter och rörelsekostnader avser i huvudsak vidarefakturerings av kostnader samt utförda managementtjänster.

### Finansiella lånetransaktioner med närstående

- Kinnevik har sedan 2008 haft en fordran i form av en förvärvsfinansiering och ett så kallat mezzaninlån på Bayport. Bayport har löpande betalat ränta på dessa lån. Under andra halvåret 2010 löstes dessa lån i sin helhet och Bayport ersatte sin finansiering med en noterad obligation där Kinnevik har tecknat 175 Mkr. Under 2011 har Kinnevik lånat ut ytterligare 35 Mkr till Bayport mot revers som förfaller till betalning under fjärde kvartalet 2012.

### Övriga transaktioner

- Under 2009 deltog Kinnevik i refinansieringen av Metro varvid 274 Mkr investerades i förlagsbevis och teckningsoptioner. Kinnevik tecknade 51,9% av den totala emissionen varav 44,1% med företrädesrätt och 7,8% utöver detta i enlighet med utställd emissionsgaranti. Förlagsbevisen redovisas till upplupet anskaffningsvärde genom användande av effektivräntemetoden med en årlig effektivränta om 16%.
- Under 2011 förvärvade Kinnevik Audit Value International S.A. från Modern Asset Management Inc., ett bolag som kontrolleras av större aktieägare i Kinnevik, för 0.6 MEuro. Köpeskillingen understöddes av en oberoende värdering.

Nedan följer sammanställning över Kinneviks intäkter, kostnader, fordringar och skulder till närstående.

	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
<b>Intäkter</b>				
Anima Regni	0,5	0,3	-	-
Bayport	0,0	0,9	0,0	0,4
Black Earth Farming	1,5	0,3	0,0	0,1
Bomhus Energi	7,1	4,5	-	-
CDON	12,8	1,1	0,2	-
Metro	6,9	1,8	0,3	0,0
Millicom	1,7	0,1	0,0	0,1
MTG	8,4	4,6	0,4	0,1
Tele2	19,4	7,7	0,2	0,1
Transcom	1,7	0,2	0,4	0,0
	<b>60,0</b>	<b>21,5</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>
<b>Rörelsekostnader</b>				
Altlorenscheurerhof	-1,5	-3,0	-1,5	-3,0
Audit Value	-	-0,1	-	-
Black Earth Farming	-0,2	-	-	-
Bomhus Energi	-1,8	-	-	-
Metro	-0,0	-0,4	-0,0	-0,4
MTG	-1,3	-0,8	-	-0,1
Tele2	-3,8	-4,8	-0,5	-1,7
	<b>-8,6</b>	<b>-9,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>-5,2</b>
<b>Ränteintäkter</b>				
Bayport	23,8	7,6 <sup>1)</sup>	-	-
Metro, konvertibelt förlagslån	38,0	33,0	-	-
	<b>61,8</b>	<b>40,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Finansiella fordringar hos intressebolag</b>				
Metro, konvertibelt förlagslån	263	225	-	-
Bayport, obligationslån	175	175	-	-
Bayport, reversfordran	35	-	-	-
Övriga intressebolag	1	3	-	-
	<b>474</b>	<b>403</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Kundfordringar och övriga kortfristiga fordringar</b>				
Bomhus Energi	-	3	-	-
CDON	2	1	-	-
Metro	2	-	0	-
MTG	2	1	-	-
Tele2	2	1	-	-
Transcom	1	-	0	-
	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>-</b>

<sup>1)</sup> Bolaget blev närstående i juli 2010. Avser ränteintäkter juli till och med december 2010.

## Not 30 Personal

### Medelantal anställda

	2011		2010	
	män	kvinnor	män	kvinnor
<b>Koncernen</b>				
Sverige	1 400	244	1 379	229
Tyskland	3	1	3	1
Lettland	193	40	191	37
Polen	57	7	61	7
Spanien	8	7	7	4
Schweiz	1	-	1	-
Storbritannien	19	12	6	-
Frankrike	4	1	11	4
Kina	1	2	1	1
Ghana	16	13	-	-
USA	1	2	-	-
	<b>1 703</b>	<b>329</b>	<b>1 660</b>	<b>283</b>
<b>Totalt antal anställda</b>		<b>2 032</b>		<b>1 943</b>

### Fördelning mellan kvinnor och män i styrelsen och ledningsgruppen, koncernen <sup>1)</sup>

	2011		2010	
	män	kvinnor	män	kvinnor
<b>Styrelseledamöter</b>				
Valda av årsstämman	29	3	31	4
Arbetstagarrepresentanter, ordinarie	4	-	4	-
Arbetstagarrepresentanter, suppleanter	4	-	4	-
VD	-	1	-	1
Övriga personer i företagets ledning	6	1	4	1
	<b>43</b>	<b>5</b>	<b>43</b>	<b>6</b>

<sup>1)</sup> Koncernen har vad gäller fördelning mellan kvinnor och män i styrelsen och ledningsgruppen definierats som följande bolag 2011: Investment AB Kinnevik, Korsnäs AB, Sia Latgran, Relevant Traffic Europe AB, Vireo Energy AB och Milvik AB.

### Fördelning mellan kvinnor och män i styrelsen och ledningsgruppen, moderbolaget

	2011		2010	
	män	kvinnor	män	kvinnor
<b>Styrelseledamöter</b>				
Valda av årsstämman	5	2	6	1
Arbetstagarrepresentanter, ordinarie	2	-	2	-
Arbetstagarrepresentanter, suppleanter	2	-	2	-
VD	-	1	-	1
Övriga personer i företagets ledning	3	1	3	1
	<b>12</b>	<b>4</b>	<b>13</b>	<b>3</b>

## Löner, andra ersättningar och sociala kostnader (Tkr)

	2011		2010	
	Styrelse VD och ledande befattningshavare <sup>1)</sup>	Övriga anställda <sup>3)</sup>	Styrelse VD och ledande befattningshavare <sup>1)</sup>	Övriga anställda <sup>3)</sup>
Löner och andra ersättningar	42 012	887 739	36 591	865 931
Sociala kostnader	19 159	377 537	20 100	355 879
- varav pensionskostnader <sup>2)</sup>	7 582	110 074	10 880	92 995

<sup>1)</sup> Avser styrelse och VD för samtliga koncernbolag samt ledande befattningshavare i moderbolaget.

<sup>2)</sup> Uppgift avseende styrelse och VD avser nuvarande och tidigare styrelseledamöter samt verkställande direktörer.

<sup>3)</sup> Av löner, andra ersättningar och sociala kostnader avser 39 (53) Mkr uppsägninglöner och avgångsvederlag i Korsnäs som reserverats tidigare år, och ej belastat årets resultat.

Pensions- och övriga förpliktelser samt liknande förmåner till tidigare styrelseledamöter och VD:ar uppgår i koncernen till 44.377 (48.322) Tkr. Beloppen är skuldförda i koncernens balansräkning.

### Principer

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare beslutade på årsstämman 2011 framgår av Förvaltningsberättelsen. Med utgångspunkt från dessa riktlinjer utarbetar ett ersättningsutskott principer och förslag till ersättningar för ledningen.

Styrelsen utser, efter konsultation med valberedningen, ledamöter och ordförande i Ersättningsutskottet. Ersättningsutskottets uppdrag omfattar frågor om löner, pensionsvillkor, incitamentsprogram, andra rörliga ersättningar och övriga anställningsvillkor för VD och övriga ledande befattningshavare i moderbolaget samt VD i Korsnäs.

Cristina Sterbeck, Dame Amelia Fawcett, Wilhelm Klingspor och Erik Mitteregger var ledamöter av Ersättningsutskottet under 2011. Ordförande i utskottet var Wilhelm Klingspor.

Ersättning till verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare utgörs av grundlön, eventuell rörlig lön, sedvanliga förmåner samt pension. Rörlig lön kan utgå med maximalt 50% av fast lön. Under 2011 och 2010 uppgick antalet övriga ledande befattningshavare, utöver moderbolagets VD, till fem personer.

## Ersättning till verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare (Tkr)

	2011		2010	
	VD	Övriga ledande befattningshavare	VD	Övriga ledande befattningshavare
Fast lön	6 378	11 709	6 104	10 570
Rörlig lön	2 490	3 666	2 820	3 674
Förmåner	123	572	119	485
Pensionskostnader	1 266	2 353	1 220	2 192
Beräknade kostnader för aktierelaterade ersättningar	2 594	3 764	2 158	3 904

Till moderbolagets VD har pensionspremiebetalningar om 20% av fast lön utgått.

För VD gäller att vid uppsägning från bolagets sida föreligger rätt till lön under en uppsägningstid om 18 månader. Lön under uppsägningstid avräknas mot lön erhållen från eventuell ny anställning under uppsägningstiden. Vid uppsägning från verkställande direktörens sida föreligger en uppsägningstid om 12 månader.

För övriga fem ledande befattningshavare har pensionspremiebetalningar om maximalt 20% av fast lön utgått. Pensionspremier erläggs till försäkringsbolag. För övriga ledande befattningshavare föreligger vid uppsägning från bolagets sida rätt till lön under en uppsägningstid om lägst 6 och högst 18 månader. Lön under uppsägningstid avräknas mot lön erhållen från eventuell ny anställning under uppsägningstiden.

## Incitamentsprogram

För ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner anställda i Kinnevikkoncernen finns långsiktiga incitamentsprogram ("Planerna") som erfordrar att deltagarna äger Kinnevikaktier.

För varje aktie den anställde innehar inom ramen för Planerna har bolaget tilldelat målbaserade respektive prestationsbaserade aktierätter. Under förutsättning att vissa mål- och prestationsbaserade villkor för respektive period som Planerna omfattar (1 april 2009 - 31 mars 2012, 1 april 2010 - 31 mars 2013 samt 1 april 2011 - 31 mars 2014, "Mätperioderna") har uppfyllts, att deltagaren fortfarande är anställd i Kinnevikkoncernen vid offentliggörandet av Kinneviks delårsrapport för perioden januari - mars 2012, januari - mars 2013 respektive januari - mars 2014, samt att deltagaren har bibehållit de innehavda aktierna, berättigar varje målbaserad respektive prestationsbaserad aktierätt till erhållande av en B-aktie i bolaget vederlagsfritt.

Antalet aktier som den anställde kommer att erhålla är beroende av uppfyllandet av fastställda mål- och prestationsbaserade villkor under mätperioderna baserade på:

- Totalavkastningen på Kinneviks B-aktie
  - Genomsnittlig årlig utveckling av substansvärdet, inklusive utdelningar
  - Genomsnittlig årlig avkastning inom Online, Mikrofinansiering, Jordbruk och Bioenergi.
  - Genomsnittlig normaliserad avkastning på operativt kapital i Korsnäs
  - Genomsnittlig EBITDA-marginal i Korsnäs i förhållande till en jämförelsegrupp
- Vilka mål som ingår i respektive deltagares program är beroende av i vilket bolag deltagaren är anställd.

För att likställa deltagarnas intresse med aktieägarnas kommer bolaget kompensera för lämnade utdelningar genom att antalet aktier som respektive aktierätt berättigar till ökas.

### Avslutad plan 2008-2011

Planen beslutad 2008 med mätperiod 1 april 2008 - 31 mars 2011 utföll med 25.086 erhållna aktier av totalt 91.400 tilldelade aktierätter. I antalet erhållna aktier ingick utdelningskompensation med totalt 848 aktier. Deltagarens vinst som var begränsad till högst 570 kronor per aktierätt blev 158,10 kronor per aktierätt. Utspädningen som var begränsad till högst 0,04% vad gäller utestående aktier blev mindre än 0,01%. Planens totala kostnad blev 4,5 Mkr och har kostnadsförts löpande 2008-2011.

Planen 2008-2011	Antal deltagare	Tilldelade aktierätter	Utdelningskompensation	Erhållna aktier
Koncernens verkställande direktör	1	28 000	0,035	6 125
Korsnäs verkställande direktör	1	8 250	0,035	2 387
Ledningspersoner, kategori 1	3	24 750	0,035	6 333
Ledningspersoner, kategori 2	1	2 800	0,035	898
Korsnäs ledningspersoner	8	21 200	0,035	7 291
Övriga deltagare	4	6 400	0,035	2 052
<b>Summa</b>	<b>18</b>	<b>91 400</b>		<b>25 086</b>

### Utestående planer

Planen beslutad 2009 med mätperiod 1 april 2009 - 31 mars 2012 hade per 31 december 2011 ett deltagande omfattande sammanlagt 27.700 aktier som innehas av anställda och som ger en tilldelning av högst 143.800 aktierätter, varav 27.700 målbaserade aktierätter och 116.100 prestationsbaserade aktierätter.

Planen omfattar följande antal aktier och maximalt antal aktierätter för de olika kategorierna:

Planen 2009-2012	Antal deltagare	Tilldelade aktierätter
Koncernens verkställande direktör	1	38 500
Korsnäs verkställande direktör	1	16 500
Ledningspersoner, kategori 1	4	44 000
Ledningspersoner, kategori 2	1	4 000
Korsnäs ledningspersoner	8	32 000
Övriga deltagare	4	8 800
<b>Summa</b>	<b>19</b>	<b>143 800</b>

Deltagarens maximala vinst är begränsad till 320 kronor per aktierätt. Den maximala utspädningen uppgår till högst 0,07% vad gäller utestående aktier, 0,03% av rösterna samt 0,02% vad gäller programmets kostnad enligt IFRS 2 i förhållande till Kinneviks börsvärde.

Planen beslutad 2010 med mätperiod 1 april 2010 - 31 mars 2013 hade per 31 december 2011 ett deltagande omfattande sammanlagt 22.900 aktier som innehas av anställda och som ger en tilldelning av högst 115.600 aktierätter, varav 22.900 målbaserade aktierätter och 92.700 prestationsbaserade aktierätter. Planen omfattar följande antal aktier och maximalt antal aktierätter för de olika kategorierna:

Planen 2010-2013	Antal deltagare	Tilldelade aktierätter
Koncernens verkställande direktör	1	28 000
Korsnäs verkställande direktör	1	11 000
Ledningspersoner, kategori 1	4	33 000
Ledningspersoner, kategori 2	2	5 600
Korsnäs ledningspersoner	11	30 000
Övriga deltagare	5	8 000
<b>Summa</b>	<b>24</b>	<b>115 600</b>

#### Arvode till moderbolagets styrelseledamöter (Tkr)

	2011				2010		
	För styrelseuppdrag i moderbolaget	För styrelseuppdrag i dotterbolag	Andra <sup>1)</sup> uppdrag	Summa arvode	För styrelseuppdrag i moderbolaget	För styrelseuppdrag i dotterbolag	Summa arvode
Cristina Stenbeck (ordförande)	1 050			1 050	950		950
Tom Boardman	550			550			
Vigo Carlund	450	500		950	400	500	900
Dame Amelia Fawcett	500			500			
John Hewko	-			-	425		425
Wilhelm Klingspor	575	150		725	525	150	675
Erik Mitteregger	650			650	600		600
Stig Nordin	-	150		150	475	150	625
Allen Sangines-Krause	550		2 000	2 550	500		500
	<b>4 325</b>	<b>800</b>	<b>2 000</b>	<b>7 125</b>	<b>3 875</b>	<b>800</b>	<b>4 675</b>

<sup>1)</sup> I januari 2011 tecknade Kinnevik avtal med Allen Sangines-Krause genom bolag som berättigar till konsultarvode om 2 Mkr per år för tjänster utförda åt styrelsen och företagsledningen för Kinnevik utöver sedvanligt styrelsearbete. Allen Sangines-Krause anses från detta datum inte vara oberoende styrelseledamot i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

Deltagarens maximala vinst är begränsad till 573 kronor per aktierätt. Den maximala utspädningen uppgår till högst 0,05% vad gäller utestående aktier, 0,02% av rösterna samt 0,02% vad gäller programmets kostnad enligt IFRS 2 i förhållande till Kinneviks börsvärde.

Planen beslutad 2011 med mätperiod 1 april 2011 - 31 mars 2014 hade per 31 december 2011 ett deltagande omfattande sammanlagt 27.100 aktier som innehas av anställda och som ger en tilldelning av högst 136.150 aktierätter, varav 27.100 målbaserade aktierätter och 109.050 prestationsbaserade aktierätter. Planen omfattar följande antal aktier och maximalt antal aktierätter för de olika kategorierna:

Planen 2011-2014	Antal deltagare	Tilldelade aktierätter
Koncernens verkställande direktör	1	28 000
Korsnäs verkställande direktör	1	11 000
Ledningspersoner, kategori 1	2	22 000
Ledningspersoner, kategori 2	3	24 750
Kinnevik nyckelpersoner	6	16 800
Korsnäs ledningspersoner	10	28 000
Övriga deltagare	4	5 600
<b>Summa</b>	<b>27</b>	<b>136 150</b>

Deltagarens maximala vinst är begränsad till 721 kronor per aktierätt. Den maximala utspädningen uppgår till högst 0,06% vad gäller utestående aktier, 0,02% av rösterna samt 0,02% vad gäller programmets kostnad enligt IFRS 2 i förhållande till Kinneviks börsvärde.

Total kostnad före skatt för utestående aktierätter i incitamentsprogrammen kostnadsförs löpande under en treårsperiod och beräknas utifrån förväntat utfall uppgå till ca 31 Mkr inklusive sociala avgifter, varav 9 (10) Mkr kostnadsförts under 2011. Total skuld för sociala avgifter avseende incitamentsprogrammen uppgår per den 31 december 2011 till 6 (6) Mkr.

Not 31 Finansiella tillgångar och skulder fördelade per kategori

2011	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultat-räkningen	Finansiella tillgångar som hålles till förfall	Lånefordringar och kundfordringar	Derivat, kassaflödes-säkringar	Finansiella skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, nivå 1	51 372					51 372	51 372
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, nivå 3	7 243					7 243	7 243
Finansiella tillgångar som hålles till förfall		263				263	287
Kundfordringar			771			771	771
Övriga omsättningstillgångar	6		301			307	307
Kortfristiga placeringar			-			-	-
Kassa och bank			182			182	182
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>58 621</b>	<b>263</b>	<b>1 254</b>	<b>0</b>		<b>60 138</b>	<b>60 162</b>
Räntebärande lån					6 677	6 677	6 677
Leverantörsskulder					999	999	999
Övriga skulder					8	435	435
<b>Summa finansiella skulder</b>					<b>8</b>	<b>8 111</b>	<b>8 111</b>

2010	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultat-räkningen	Finansiella tillgångar som hålles till förfall	Lånefordringar och kundfordringar	Derivat, kassaflödes-säkringar	Finansiella skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, nivå 1	51 469			75		51 544	51 544
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, nivå 3	2 852					2 852	2 852
Finansiella tillgångar som hålles till förfall		225				225	268
Kundfordringar			829			829	829
Övriga omsättningstillgångar	3		288			291	291
Kortfristiga placeringar			5			5	5
Kassa och bank			145			145	145
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>54 324</b>	<b>225</b>	<b>1 267</b>	<b>75</b>		<b>55 891</b>	<b>55 934</b>
Räntebärande lån					7 144	7 144	7 144
Leverantörsskulder					981	981	981
Övriga skulder					304	304	304
<b>Summa finansiella skulder</b>					<b>8 429</b>	<b>8 429</b>	<b>8 429</b>

Löptid

Löptiden för räntebärande lån framgår av not 21. Av övriga finansiella skulder förfaller merparten inom en till sex månader.

Verkligt värde

För finansiella instrument som redovisas till upplupet anskaffningsvärde och som löper med rörlig ränta eller där löptiden är kort så överensstämmer bokfört värde och verkligt värde. Det verkliga värdet för tillgångar som hålles till förfall avser marknadspriset på balansdagen på Nasdaq OMX Stockholm-börsen.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde fördelas enligt följande:

- 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 värderingsteknik, med väsentliga inslag av indata som inte är observerbara på marknaden.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde, nivå 3

	2011	2010
Ingående bokfört värde 1 januari	2 852	861
Investeringar	2 884	1 411
Omklassificeringar till nivå 1	-450	-
Försäljningar	-21	-
Amortering på lånefordringar	-11	-112
Värdeförändring redovisad över resultaträkningen	1 989	693
Valutakursvinst/förlust redovisad över resultaträkningen	0	-1
<b>Utgående balans, 31 december</b>	<b>7 243</b>	<b>2 852</b>

I det utgående värdet per 31 december 2011 ingår 2.871 Mkr i orealiserat resultat. Årets omklassificeringar avser Groupon som noterades i november 2011.



### Förfallostruktur

Förfallostruktur avseende odiskonterade, kontrakterade ej räntebärande/räntebärande fordringar och skulder och därpå belöpande framtida räntebetalningar:

	2012	2013	2014	2015	senare	Summa
Ej räntebärande fordringar	1 078					1 078
Räntebärande fordringar	62	382	23	195		662
Ej räntebärande skulder	-1 434					-1 434
Räntebärande skulder	-273	-670	-242	-240	-6 275	-7 700
<b>Summa per 31 december 2011</b>	<b>-567</b>	<b>-288</b>	<b>-219</b>	<b>-45</b>	<b>-6 275</b>	<b>-7 394</b>

	2011	2012	2013	2014	senare	Summa
Ej räntebärande fordringar	1 120					1 120
Räntebärande fordringar	23	23	382	23	195	646
Ej räntebärande skulder	-1 285					-1 285
Räntebärande skulder	-379	-2 024	-835	-153	-4 783	-8 174
<b>Summa per 31 december 2010</b>	<b>-521</b>	<b>-2 001</b>	<b>-453</b>	<b>-130</b>	<b>-4 588</b>	<b>-7 693</b>

### Not 32 Finansiell riskhantering

Koncernens finansiering och hantering av finansiella risker är centraliserad till Kinneviks finansfunktion och bedrivs utifrån en av styrelsen fastställd finanspolicy. Koncernen har en modell för riskhantering, vilken syftar till att identifiera, kontrollera och reducera risker. Rapportering av identifierade risker och hantering av dessa sker en gång per kvartal till Kinneviks styrelse.

Kinnevik är exponerat mot finansiella risker främst avseende:

- Aktiekursförändringar, det vill säga värdeförändring i den noterade aktieportföljen.
- Ränteförändringar till följd av förändringar i marknadsräntor.
- Valutakurser bestående av transaktionsexponering och omräkningsexponering.
- Likviditet och refinansiering, det vill säga risken att kostnaden blir högre och finansieringsmöjligheterna begränsade när lån skall omsättas samt att betalningsförpliktelser inte kan uppfyllas som en följd av otillräcklig likviditet.

#### Aktiekursrisk

Kinneviks strategi är att aktivt vara delaktig i de bolag koncernen investerar i. Verksamheten består bland annat i förvaltning av en aktieportfölj med betydande investeringar i ett mindre antal noterade och onoterade bolag. Det innebär att portföljen är koncentrerad till ett litet antal bolag vilket gör att avkastningen är beroende av hur dessa bolag och deras respektive industrier utvecklas. Genom att vara en aktiv ägare kan avkastningen maximeras och riskerna kontrolleras.

Koncernens tillgångar är, genom ägandet av aktier i olika bolag som bedriver verksamhet i mer än 60 länder, indirekt exponerade mot politisk risk. Av marknadsvärdet på Kinneviks totala tillgångar på cirka 69 miljarder kronor per 31 december 2011 var över 50% exponerade mot tillväxtmarknader i Latinamerika, södra Afrika, Ryssland och Östeuropa.

Den koncentrerade aktieportföljen innebär att det finns en betydande likviditetsrisk i portföljen i den mening att det är svårt för Kinnevik att utan kurspåverkan under en begränsad tid göra betydande förändringar i portföljens sammansättning.

Delar av aktieportföljen används som säkerhet för Kinneviks lån från banker. Per 31 december 2011 var 11% (10%) av den noterade aktieportföljen använd som säkerhet för koncernens lån, se vidare under not 27.

Aktiekursrisken i Kinneviks portfölj kan illustreras med att en procents förändring av kurserna på samtliga noterade aktieinnehav per 31 december 2011 skulle ha påverkat resultat och eget kapital med 528 Mkr. Värdet på de onoterade innehaven ökar eller minskar även på grund av ett antal olika faktorer varav förändringar i trender i aktiemarknaden är en. En procents förändring av värdet på samtliga onoterade aktieinnehav per 31 december 2011 skulle ha påverkat resultat och eget kapital med 70 Mkr.

### Ränterisk

Kinneviks huvudpolicy är att hålla en kort räntebindning eftersom bolagets uppfattning är att kort räntebindning leder till lägre räntekostnad över tiden. Koncernen har ingen upplåning med fast räntebindning längre än tre månader. Per den 31 december 2011 var samtliga Kinneviks skulder till kreditinstitut, 6.706 Mkr, exponerade mot ränteförändringar, varav 6.350 Mkr mot förändringar i Stibor och 356 Mkr mot förändringar i Euribor. En ökning av de korta marknadsräntorna skulle inom tre månader ha full effekt på Kinneviks räntekostnad. En ökning av den genomsnittliga räntan med 1% skulle ha påverkat resultatet med 67 Mkr. Kinnevik anser sig kunna hantera tillfälliga negativa förändringar i den underliggande räntan tack vare tillgången till ett positivt kassaflöde från Korsnäs och erhållna utdelningar från ett antal av Kinneviks noterade innehav, men följer risken för att kunna hantera eventuella konsekvenser en kraftig räntehöjning skulle ha på verksamheten.

### Valutarisk

#### Transaktionsexponering

Koncernens intäkter och rörelsekostnader uppstår huvudsakligen i SEK och EUR. Koncernens policy är att sträva mot matchning av intäkter och kostnader i samma valuta. Nettoflödet av koncernens in- och utflöden i utländsk valuta uppgick under året till ett nettoinlöde om cirka 600 (600) Mkr, vilket främst består av EUR. Koncernens policy är att inte säkra denna transaktionsexponering, med motivet att det är ett jämnt löpande nettoinlöde av utländsk valuta som även med kurssäkring över tiden skulle påverkas av kursförändringar. Dock har Kinnevik möjlighet att kurssäkra enstaka transaktioner där valutarisken är av stor betydelse. Den 31 december 2011 hade Kinnevik inga utestående terminskontrakt.

En förändring av EUR/SEK-kursen med +/-5% skulle påverkat koncernens resultat 2011 med cirka +/-30 Mkr.

#### Omräkningsexponering

Omräkningsexponering uppstår vid omräkning av de utländska dotterbolagens resultat och eget kapital till svenska kronor samt i den mån sysselsatt kapital inom koncernen och dess finansiering är i olika valutor. Kinneviks policy är att via extern upplåning i olika valutor finansiera sysselsatt kapital i samma valuta. Ifall detta ej är möjligt och betydande tillfälliga valutaexponeringar finns, ger koncernens finanspolicy möjlighet att använda valutasäkringar. Per den 31 december 2011 fanns inga sådana utestående terminskontrakt. Omräkningsexponering som uppstår till följd av omräkning av utländska dotterbolags resultat och eget kapital säkras inte då detta inte anses vara av materiell betydelse för Kinnevik. En förändring av PLN/SEK kursen med 5% skulle ha påverkat koncernens nettotillgångar med 9 (9) Mkr per den 31 december 2011. En förändring av LVL/SEK kursen med 5% skulle ha påverkat koncernens nettotillgångar med 7 (7) Mkr per samma datum. En förändring av EUR/SEK- eller USD/SEK-kursen skulle inte ha haft någon materiell påverkan på koncernens nettotillgångar.

Förutom den omräkningsexponering som finns inom de rörelsedrivande dotterbolagen är Kinnevik indirekt exponerad mot valutakursrisker genom sitt ägande av aktier i noterade bolag med utländsk verksamhet som till exempel Millicom, Tele2 och MTG. Den främsta valutakursrisken finns i Millicom, ett bolag som redovisas i USD och som bedriver verksamhet i Latinamerika och Afrika. Per den 31 december 2011 uppgick det redovisade värdet av Kinneviks aktier i Millicom till 26.088 Mkr.

#### Likviditets- och refinansieringsrisk

Kinneviks likviditetsrisk begränsas genom att en stor del av tillgångarna utgörs av noterade aktier. Per 31 december 2011 fanns dessutom likvida medel om 182 Mkr och beviljade tillgängliga, ej nyttjade kreditramar om 5.283 Mkr.

Kinneviks refinansieringsrisk begränsas dels genom att ha lånefaciliteter från ett antal olika banker som förfaller vid olika tidpunkter och dels genom att sträva efter att refinansiera dessa minst sex månader innan förfall. Under december 2011 tecknade Kinnevik en ny syndikerad kreditfacilitet på SEK 5.300 Mkr. Denna facilitet, som var tillgänglig först i januari 2012, har en löptid på 3 år men inkluderar två optioner om förlängning på vardera ett år. Om båda dessa optioner utnyttjas fullt ut innebär det således att den effektiva löptiden blir 5 år. Per 31 december 2011 uppgick de totala låneramarna från kreditinstitut till 11.989 (11.955) Mkr. Den genomsnittliga återstående löptid om 3,1 (3,2) år inklusive den nya faciliteten.

# Moderbolagets finansiella rapporter

## Moderbolagets resultaträkning för tiden 1 januari-31 december (Mkr)

	Not	2011	2010
Nettoomsättning		18	19
Administrationskostnader		-121	-83
Övriga rörelseintäkter		2	4
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-101</b>	<b>-60</b>
Erhållna utdelningar	2	3 640	1 445
Resultat från finansiella anläggningstillgångar, intresseföretag	4	-663	40
Resultat från finansiella anläggningstillgångar, dotterföretag	4	-232	216
Ränteutgifter och liknande resultatposter	3	592	554
Räntekostnader och liknande resultatposter	3	-247	-149
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>2 989</b>	<b>2 046</b>
Skatt	6	-8	15
<b>Årets resultat <sup>1)</sup></b>		<b>2 981</b>	<b>2 061</b>

<sup>1)</sup> Årets resultat överensstämmer med årets totalresultat.

## Moderbolagets balansräkning per den 31 december (Mkr)

	Not	2011	2010
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Inventarier	7	2	2
Aktier och andelar i koncernföretag	9	18 321	17 725
Fordringar hos koncernföretag		14 108	14 108
Aktier och andelar i intressebolag	8	10 118	10 679
Aktier och andelar i andra företag	8	29	29
Uppskjutna skattefordran		3	4
Övriga långfristiga fordringar		2	-
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>42 583</b>	<b>42 547</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Fordringar hos koncernföretag		553	533
Övriga fordringar		14	16
Upplupna intäkter		1	0
Förutbetalda kostnader		1	2
Likvida medel		1	1
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>570</b>	<b>552</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>43 153</b>	<b>43 099</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>	11		
<b>Bundet eget kapital</b>			
Aktiekapital (277.583.190 aktier med kvotvärde 0,10 kr)		28	28
Reservfond		6 868	6 868
<b>Fritt eget kapital</b>			
Överkursfond		1 616	1 616
Balanserat resultat		27 219	26 399
Årets resultat		2 981	2 061
<b>Summa eget kapital</b>		<b>38 712</b>	<b>36 972</b>
Obeskattade reserver		1	1

	Not	2011	2010
<b>Avsättningar</b>			
Avsättningar för pensioner		27	26
Övriga avsättningar	10	4	9
<b>Summa avsättningar</b>		<b>31</b>	<b>35</b>
<b>Långfristiga skulder</b>			
Externa räntebärande lån	12	421	2 467
Skulder till koncernföretag		1 408	2 693
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>1 829</b>	<b>5 160</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Externa räntebärande lån	12	1 721	57
Leverantörsskulder		5	4
Skulder till koncernföretag		786	809
Övriga skulder		46	41
Upplupna kostnader	13	23	20
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>2 581</b>	<b>931</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>43 153</b>	<b>43 099</b>
<b>Ställda säkerheter</b>	14	<b>9 953</b>	<b>8 035</b>
<b>Eventualförpliktelser</b>	15	<b>2</b>	<b>2</b>

## Moderbolagets kassaflödesanalys för tiden 1 januari-31 december (Mkr)

	2011	2010
<b>Den löpande verksamheten</b>		
Årets rörelseresultat	-101	-60
Poster som inte ingår i kassaflödet	-2	-4
Betalad skatt	-1	13
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital</b>	<b>-104</b>	<b>-51</b>
Förändring av rörelsetillgångar	-3	1
Förändring av rörelseskulder	-20	21
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-127</b>	<b>-29</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>		
Investering i dotterbolag	-598	-14
Investering i materiella anläggningstillgångar	-1	-1
Investering i aktier och övriga värdepapper	-114	-
Försäljning av aktier och övriga värdepapper	14	17
Förändring lånefordringar	-2	-
Erhållen utdelning, extern	3 463	789
Erhållen ränta	592	531
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>3 354</b>	<b>1 322</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>		
Upptagande av lån	585	261
Amortering av lån	-971	-1 346
Förändring koncernmellanhavanden	-1 382	722
Betalda räntor	-212	-151
Erlagd utdelning	-1 247	-831
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-3 227</b>	<b>-1 345</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>0</b>	<b>-52</b>
<b>Likvida medel och kortfristiga placeringar vid årets början</b>	<b>1</b>	<b>53</b>
<b>Likvida medel och kortfristiga placeringar vid årets slut</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

Förändringar i moderbolagets eget kapital (Mkr)

	Aktie- kapital	Reserv- fond	Fritt eget kapital	Summa
<b>Belopp vid årets ingång</b>				
<b>1 januari 2010</b>	<b>28</b>	<b>6 868</b>	<b>28 844</b>	<b>35 740</b>
Kontantutdelning <sup>1)</sup>	-	-	-831	-831
Effekt av aktiesparprogram	-	-	2	2
Årets resultat	-	-	2 061	2 061
<b>Belopp vid årets utgång</b>				
<b>31 december 2010</b>	<b>28</b>	<b>6 868</b>	<b>30 076</b>	<b>36 972</b>
Kontantutdelning <sup>2)</sup>	-	-	-1 247	-1 247
Effekt av aktiesparprogram	-	-	6	6
Årets resultat	-	-	2 981	2 981
<b>Belopp vid årets utgång</b>				
<b>31 december 2011</b>	<b>28</b>	<b>6 868</b>	<b>31 816</b>	<b>38 712</b>

<sup>1)</sup> Vid årsstämman den 17 maj 2010 beslutades om en kontant utdelning på 3,00 kronor per aktie, totalt 831 Mkr.

<sup>2)</sup> Vid årsstämman den 16 maj 2011 beslutades om en kontant utdelning på 4,50 kronor per aktie, totalt 1.247 Mkr.

## Noter till moderbolagets finansiella rapporter

### Not 1 Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolagets årsredovisning är upprättad i enlighet med svensk lag och med tillämpning av rekommendation RFR 2 Redovisning för juridiska personer från Rådet för finansiell rapportering.

Moderbolagets redovisningsprinciper avviker från koncernens principer när det gäller värdering av finansiella instrument och pensionsskulder. Moderbolaget tillämpar RFR 2 vilken ger möjlighet till att inte följa IAS 39. Finansiella instrument värderas därmed inte till verkligt värde, som i koncernen, utan till anskaffningskostnad med avdrag för eventuell nedskrivning. Pensionsskulder redovisas i enlighet med svenska principer. Från och med 2011 redovisas koncernbidrag som Resultat från finansiella anläggningstillgångar. Jämförelsesiffrorna för 2010 har ändrats enligt de nya principerna vilket innebär att årets resultat 2010 efter omräkning uppgår till 2.061 Mkr jämfört med 2.264 Mkr enligt tidigare principer. Tidigare redovisades koncernbidrag enligt UFR 2 Koncernbidrag och aktieägartillskott direkt i eget kapital.

För information om transaktioner med närstående, hänvisas till not 29 för Koncernen.

### Not 2 Erhållna utdelningar

	2011	2010
<b>Dotterföretag</b>	178	0
<b>Intresseföretag</b>		
Modern Times Group MTG AB, kontant utdelning	74	55
Modern Times Group MTG AB, aktier i CDON Group AB	-	306
SCD Invest AB (återbetalt aktieägartillskott)	-	350
Tele2 AB	3 388	734
	<b>3 640</b>	<b>1 445</b>

### Not 3 Finansiella intäkter och kostnader

	2011	2010
Ränteintäkter från utomstående	3	4
Ränteintäkter från koncernföretag	589	527
Kursdifferenser	-	23
<b>Finansiella intäkter</b>	<b>592</b>	<b>554</b>
Räntekostnader till kreditinstitut	-68	-74
Räntekostnader till koncernföretag	-144	-75
Kursdifferenser	-5	-
Övriga finansiella kostnader	-30	0
<b>Finansiella kostnader</b>	<b>-247</b>	<b>-149</b>
<b>Finansnetto</b>	<b>345</b>	<b>405</b>

### Not 4 Resultat från finansiella anläggningstillgångar

	2011	2010
Koncernintern försäljning av aktier i CDON Group AB	-294	-
Nedskrivning aktier i intressebolag	-369	-
Återförd nedskrivning intresseföretag	-	39
Övrigt	-	1
<b>Summa resultat från intresseföretag</b>	<b>-663</b>	<b>40</b>
Nedskrivning aktier i dotterföretag	-18	-1
Återförd nedskrivning dotterföretag	-	480
Återbetalning aktieägartillskott från dotterbolag	20	12
Erhållna koncernbidrag	552	534
Lämnade koncernbidrag	-786	-809
<b>Summa resultat från dotterföretag</b>	<b>-232</b>	<b>216</b>

Nedskrivning av aktier i intressebolag avser Metro International S.A. samt Transcom Worldwide S.A. och har gjorts till följd av nedgång i marknadsvärdet.

### Not 5 Arvoden till valda revisorer

	2011	2010
<b>Till Ernst &amp; Young</b>		
Revisionsuppdrag	0,8	0,8
Övriga tjänster	0,2	0,3
	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>

## Not 6 Skatt

	2011	2010
Periodens skattekostnad	-6	-1
Skatt hänförlig till tidigare år	-1	22
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader	-1	-6
	<b>-8</b>	<b>15</b>

## Avstämning av effektiv skattesats

	2011	%	2010	%
Resultat före skatt	2 989		2 046	
Skatt enligt gällande skattesats för moderbolaget, 26,3%	-786	-26,3%	-538	-26,3%
Resultat från andelar i intresseföretag	-77	-2,6%	3	0,2%
Ej skattepliktiga erhållna utdelningar	958	32,0%	380	18,6%
Skatt hänförlig till tidigare år	-1	0,0%	22	1,1%
Övriga ej skattepliktiga intäkter	0	0,0%	1	0,0%
Nedskrivning aktier i intresseföretag	-97	-3,2%	-	-
Återförd nedskrivning aktier i intresse- och dotterföretag	-	-	137	6,7%
Övriga ej avdragsgilla kostnader	-5	-0,2%	-1	-0,1%
Utnyttjade och aktiverade ej tidigare aktiverade underskottsavdrag	-	-	14	0,7%
Övrigt	0	0,0%	-3	-0,2%
<b>Effektiv skatt/skattesats</b>	<b>-8</b>	<b>-0,3%</b>	<b>15</b>	<b>0,7%</b>

## Not 7 Materiella anläggningstillgångar

	2011	2010
<b>Inventarier</b>		
Ingående anskaffningsvärde	4	4
Årets investeringar	1	1
Årets försäljningar/utrangeringar	0	-1
<b>Utgående anskaffningsvärden</b>	<b>5</b>	<b>4</b>
Ingående ackumulerade avskrivningar	-2	-2
Årets försäljningar/utrangeringar	0	0
Årets avskrivningar	-1	0
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-3</b>	<b>-2</b>
<b>Utgående restvärde</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

## Not 8 Aktier och andelar

Intressebolag	Org nr	Säte	Antal aktier, 2011	2011 Kapital/röster (%)	Bokfört värde	2010 Kapital/röster (%)	Bokfört värde
Altlorenscheurerhof S.A.		Luxemburg	625	33	11	33	11
CDON Group AB	556035-6940	Malmö	-	-	-	15	306
Metro International S.A.		Luxemburg	232 546 906	44/40	139	44/40	269
Metro International S.A. teckningsoptioner		Luxemburg	684 279 421		106		106
Modern Cartoons Ltd		USA	2 544 000	23	0	23	0
Modern Times Group MTG AB	556309-9158	Stockholm	9 935 011	15/38	1 133	15/36	1 133
Shared Services S.A.		Luxemburg	200	30	0	30	0
Tele2 AB	556410-8917	Stockholm	125 481 525	28/37	8 601	28/37	8 601
Transcom WorldWide S.A.		Luxemburg	277 868 867	22/29	128	17/31	253
					<b>10 118</b>		<b>10 679</b>

Andra företag	Org nr	Säte	Antal aktier	2011 Kapital/röster (%)	Bokfört värde	2010 Kapital/röster (%)	Bokfört värde
Modern Holdings Inc.		USA	2 646 103	18	26	18	26
Radio Components Sweden AB	556573-3846	Stockholm	2 346 337	19	2	19	2
Bostadsrätter					1		1
					<b>29</b>		<b>29</b>

Förändring av bokfört värde på aktier och andelar i intressebolag

	2011	2010
Ingående anskaffningsvärde 1 januari	11 796	11 490
Erhållen sakutdelning, aktier i CDON Group AB	-	306
Årets investeringar	114	-
Årets koncerninterna försäljningar	-306	-
<b>Utgående anskaffningsvärde 31 december</b>	<b>11 604</b>	<b>11 796</b>
Ingående nedskrivningar 1 januari	-1 117	-1 156
Årets nedskrivningar	-369	-
Årets återföring av nedskrivningar	-	39
<b>Utgående nedskrivningar 31 december</b>	<b>-1 486</b>	<b>-1 117</b>
<b>Utgående bokfört värde 31 december</b>	<b>10 118</b>	<b>10 679</b>

Förändring av bokfört värde på aktier och andelar i andra företag

	2011	2010
Ingående anskaffningsvärde 1 januari	29	46
Årets koncerninterna försäljningar	-	-17
Årets investeringar	-	0
<b>Utgående anskaffningsvärde 31 december</b>	<b>29</b>	<b>29</b>

Not 9 Aktier och andelar i koncernföretag

Aktier och andelar i direktägda dotterbolag

	Org nr	Säte	Antal aktier	Kapital/röster (%)	2011	2010
Assuransinvest AIA AB	556051-6238	Stockholm	295 384	100/100	93	93
Audit Value International AVI AB	556809-6308	Stockholm	50 000	100/100	4	-
Emesco AB	556035-3749	Stockholm	1 635	100/100	7 692	7 692
G3 Good Governance Holdings Ltd (under likvidation)		Isle of Man	1 323	83/83	174	-
Gefle Borg Bryggeri AB (under likvidation)	556489-9689	Gävle	1 736 000	99/99	0	0
Invik & Co. AB	556061-4124	Stockholm	7 000	100/100	0	0
Invik S.A.		Luxemburg	551 252	100/100	630	211
Kinnevik UK Ltd		Storbritannien	1 000	100/100	2	2
Förvaltnings AB Eris & Co.	556035-7179	Stockholm	1 020 000	100/100	166	166
Kinnevik New Ventures AB	556736-2412	Stockholm	100	100/100	1 239	1 239
Korsnäs AB	556023-8338	Gävle	53 613 270	100/100	8 320	8 320
Korsnäs Holding AB (under likvidation)	556170-7703	Stockholm	1 000	100/100	0	0
Kinnevik Radio AB	556237-4594	Sollentuna	7 500	100/100	1	1
Kinnevik S.A. (under likvidation)		Luxemburg	1 249	100/100	0	0
Plonvik Sp.zo.o		Polen	-	-	-	1
<b>Bokfört värde</b>					<b>18 321</b>	<b>17 725</b>

Förändring av bokfört värde på aktier och andelar i direktägda dotterbolag

	2011	2010
Ingående anskaffningsvärde 1 januari	18 927	18 992
Aktieägartillskott	420	44
Återbetalning aktieägartillskott	-	-123
Årets förvärv	195	14
Koncernintern försäljning	-1	-
<b>Utgående anskaffningsvärde 31 december</b>	<b>19 541</b>	<b>18 927</b>
Ingående nedskrivningar 1 januari	-1 202	-1 682
Årets nedskrivningar	-18	0
Årets återförda nedskrivningar	-	480
<b>Utgående nedskrivningar 31 december</b>	<b>-1 220</b>	<b>-1 202</b>
<b>Utgående bokfört värde 31 december</b>	<b>18 321</b>	<b>17 725</b>

Utöver vad som redovisas som direktägda aktier och andelar i moderbolaget ingår följande bolag i koncernen:

	Org nr	Säte	Kapital/ röster (%)
Audit Value International B.V.		Nederländerna	100/100
Duego Technologies AB	556820-3110	Göteborg	70/70
Duego Ltd		Malta	70/70
G3 Good Governance Ltd		Storbritannien	68/68
Proven UK Ltd		Storbritannien	68/68
G3 Good Governance (US) Corporation		USA	68/68
Guider Media Group Europe AB	556800-3205	Stockholm	100/100
Mellersta Sveriges Lantbruks AB	556031-9013	Vadstena	100/100
Plonvik Sp. z o.o.		Polen	100/100
Rolnyvik Sp. z o.o.		Polen	100/100
Kinnevik Agri AB	556833-3917	Stockholm	100/100
Kinnevik Holding SA		Luxemburg	100/100
Kinnevik Mauritius Ltd		Mauritius	100/100
Kinnevik Online Ventures AB	556815-4958	Stockholm	100/100
Kinnevik Online Holding AB	556862-0404	Stockholm	100/100
Latgran Biofuels AB	556811-4184	Stockholm	75/75
Sia Latgran		Lettland	75/75
Invik Mauritius Ltd		Mauritius	100/100
Millcellvik AB	556604-8285	Stockholm	100/100
Milvik AB	556849-6250	Stockholm	56/56
Milvik Ghana Ltd		Ghana	56/56
AB Stjernsunds Bruk	556028-6881	Gävle	100/100
Trävaru AB Dalerne	556044-3920	Gävle	100/100
Diacell AB	556155-2786	Gävle	100/100
Korsnäs Advanced Systems AB	556560-8527	Gävle	100/100
Korsnäs Asia Holding Ltd		Kina	100/100
Korsnäs France S.A.S.		Frankrike	100/100
Korsnäs GmbH		Tyskland	100/100
Korsnäs Rockhammar AB	556761-2436	Gävle	100/100
Korsnäs Shanghai Trading Ltd		Shanghai	100/100
Korsnäs Switzerland AG		Schweiz	100/100
Latsin Sia		Lettland	100/100
Sia Freja		Lettland	100/100
Korsnäs Sales Ltd		Storbritannien	100/100
Korsnäs Sägverks AB	556024-8477	Gävle	100/100
Marma Skog 31 AB	556580-2203	Gävle	100/100
AB Marmaskog 75	556802-4359	Gävle	100/100
AB Marmaskog 76	556802-4367	Gävle	100/100
AB Marmaskog 77	556802-4375	Gävle	100/100
Relevant Traffic Europe AB	556618-1987	Stockholm	99/99
Relevant Traffic Sweden AB	556580-1650	Stockholm	99/99
Relevant Traffic Spain S.L.		Spanien	99/99
Saltside Technologies AB	556852-1669	Göteborg	75/75
Vireo Energy AB	556798-5907	Stockholm	75/75
Vireo Energy Polska Sp. z.o.o		Polen	75/75
Vireo Energy Sierakowa Sp. z.o.o		Polen	75/75
Vireo Energy, foreign limited liability company		Vitrysland	75/75

## Not 10 Övriga avsättningar

	2011	2010
Ersättning till tidigare verkställande direktör	-	4
Avsättning för miljöundersökningar	4	5
	<b>4</b>	<b>9</b>
Långfristiga	4	5
Kortfristiga	0	4
	<b>4</b>	<b>9</b>
<b>Årets förändring</b>		
<b>Ingående balans, 1 januari</b>	<b>9</b>	<b>16</b>
Utbetalad ersättning till tidigare verkställande direktör	-4	-5
Utbetalda övriga avsättningar	-1	-2
<b>Utgående balans 31 december</b>	<b>4</b>	<b>9</b>

Länsstyrelser har framfört krav på Kinnevik gällande miljöundersökningar vid ett antal platser där Fagersta AB (genom namnändringar och fusion Investment AB Kinnevik) bedrivit verksamhet fram till 1983. Kinneviks ståndpunkt är att bolagets ansvar att utföra eventuella saneringsåtgärder måste vara mycket begränsat, om ens något, främst med tanke på den långa tid som förflutit sedan eventuella föroreningskador uppkommit och den lagstiftning som gällde då samt den omständighet att ett kvarts sekel förflutit sedan verksamheterna lades ner eller överläts till ny ägare. Kinnevik har därför inte gjort någon avsättning för eventuella kommande krav på saneringsåtgärder. 5 Mkr reserverades 2007 avseende krav på miljöundersökningar som Kinnevik kan behöva bekosta. Av dessa har cirka 1,2 Mkr nyttjats under 2010 och 2011.

## Not 11 Eget kapital

Förändringar i moderbolagets eget kapital jämfört med föregående års balansräkning framgår av Förändringar i moderbolagets eget kapital.

### Aktiekapital

Investment AB Kinneviks aktiekapital var per 31 december 2011 fördelat på 277.583.190 aktier med ett kvotvärde på 0,10 kr per aktie.

Fördelningen per aktieslag var följande

	Antal aktier	Nominellt belopp (Tkr)
Utestående A-aktier	48 665 324	4 867
Utestående B-aktier	228 517 952	22 851
C-aktier i eget förvar	399 914	40
Registrerat antal aktier	277 583 190	27 758

Under 2010 genomfördes, efter godkännande på årsstämman, en nyemission av ytterligare 135.000 C-aktier som innehas i eget förvar för leverans till deltagare i prestationsbaserat incitamentsprogram.

Under 2011 har 25.086 C-aktier omstämplats till B-aktier och levererats till deltagarna i 2008 års aktiesparprogram.

En A-aktie berättigar till tio röster, en B-aktie till en röst och en C-aktie till en röst. Samtliga A- och B-aktier medför lika rätt till andel i Kinneviks tillgångar och vinst. C-aktierna är inte berättigade till vinstutdelning. Det totala antalet röster, för av Kinnevik utgivna aktier, är 715.571.106.

Aktieägarna Verdere S.å.r.l., SMS Sapere Aude Trust, HS Sapere Aude Trust med flera, med aktier omfattande sammanlagt 46,6% av rösterna och 12,9% av kapitalet i Kinnevik, har meddelat bolaget att de träffat avtal om samordnat utövande av rösträtten på sina aktier.

Styrelsen erhöll på årsstämman 2011 bemyndigande för återköp av maximalt 10% av utestående aktier. Under året har inga återköp genomförts. Det finns inga utestående konvertibler eller teckningsoptioner.

Beträffande aktiebaserade långsiktiga incitamentsprogram se not 30 för koncernen.

## Not 12 Räntebärande lån

### Räntebärande långfristiga lån

	2011	2010
Skulder till kreditinstitut	425	2 475
Periodiserade finansieringskostnader	-4	-8
	<b>421</b>	<b>2 467</b>

### Räntebärande kortfristiga lån

	2011	2010
Skulder till kreditinstitut	1 721	57
	<b>1 721</b>	<b>57</b>

För ytterligare information kring moderbolagets räntebärande lån hänvisas till not 21 för koncernen.

## Not 13 Upplupna kostnader

	2011	2010
Upplupna personalkostnader	16	13
Upplupna räntekostnader	0	3
Övrigt	7	4
	<b>23</b>	<b>20</b>

## Not 14 Ställda säkerheter

	2011	2010
<b>Avseende skulder till kreditinstitut</b>		
Aktier i dotterbolag	8 320	8 320
Aktier i intressebolag och andra företag	1 633	1 406
	<b>9 953</b>	<b>9 726</b>

## Not 15 Eventualförpliktelser

	2011	2010
Borgens- och garantiförbindelser för dotterbolag	1	1
Garantiåtaganden, FPG	1	1
	<b>2</b>	<b>2</b>

Se även not 10 beträffande saneringskostnader för eventuella föroreningskador.

## Not 16 Koncerninterna mellanhavanden

Koncerninterna intäkter i moderbolaget uppgick till 18 (18) Mkr, varav fakturering av tjänster till Korsnäs AB med 12 (12) Mkr och till Kinnevik New Ventures AB med 6 (5) Mkr.

Moderbolaget och dess svenska dotterbolag har sin likviditet samordnad genom ett antal centralkonton i olika valutor. Därutöver finns ett antal lån till dotterföretag. Samtliga mellanhavanden debiteras med marknadsmässig ränta.

## Not 17 Personal

## Medelantal anställda

	2011		2010	
	mån	kvinnor	mån	kvinnor
<b>Moderbolaget</b>				
Stockholm	5	7	5	5

## Löner, andra ersättningar och sociala kostnader (Tkr)

	2011		2010	
	Styrelse, VD och övriga ledande befattningshavare	Övriga anställda	Styrelse, VD och övriga ledande befattningshavare	Övriga anställda
Löner och andra ersättningar	23 725	4 631	21 550	3 447
Sociala kostnader <sup>1)</sup>	10 762	3 160	8 709	689
- varav pensionskostnader <sup>1)</sup>	3 306	1 705	3 587	-271
Avsättning för aktierelaterade ersättningar	5 873	1 093	4 768	611

<sup>1)</sup> Uppgift avseende övriga anställda inkluderar återföring av reserveringar för tidigare anställda avseende SPP och andra försäkringsbolag med - (918) Tkr. I uppgift avseende styrelse, VD och övriga ledande befattningshavare ingår även ersättning till tidigare anställda.

Lön och ersättning till styrelsen, verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare framgår närmare av not 30 för Koncernen.

## Not 18 Finansiella tillgångar och skulder fördelade per kategori

2011	Finansiella tillgångar värderade till anskaffningsvärde	Lånefordringar och kundfordringar	Finansiella skulder	Summa redovisat värde
Fordringar på koncernföretag	-	14 661		14 661
Fordringar på intressebolag	-	-		0
Aktier och andelar i andra företag	29	-		29
Räntebärande fordringar	-	-		0
Övriga fordringar	-	14		14
Kortfristiga placeringar	-	-		0
Likvida medel	-	1		1
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>29</b>	<b>14 676</b>		<b>14 705</b>

Räntebärande lån			2 142	2 142
Skulder till koncernföretag			2 194	2 194
Leverantörsskulder			5	5
Övriga skulder			53	53
<b>Summa finansiella skulder</b>			<b>4 394</b>	<b>4 394</b>

2010	Finansiella tillgångar värderade till anskaffningsvärde	Kund och lånefordringar	Finansiella skulder	Summa redovisat värde
Fordringar på koncernföretag	-	14 641		14 641
Fordringar på intressebolag	-	-		0
Aktier och andelar i andra företag	29	-		29
Räntebärande fordringar	-	-		0
Övriga fordringar	-	16		16
Kortfristiga placeringar	-	-		0
Likvida medel	-	1		1
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>29</b>	<b>14 658</b>		<b>14 687</b>

Räntebärande lån			2 524	2 524
Skulder till koncernföretag			3 502	3 502
Leverantörsskulder			4	4
Övriga skulder			48	48
<b>Summa finansiella skulder</b>			<b>6 078</b>	<b>6 078</b>

## Verkligt värde

För finansiella instrument som redovisas till upplupet anskaffningsvärde och som löper med rörlig ränta eller där löptiden är kort överensstämmer bokfört värde och verkligt värde.



Undertecknade försäkrar att koncern- och årsredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS, sådana de antagits av EU, respektive god redovisningssed och ger en rättvisande bild av koncernens och moderbolagets ställning och resultat, samt att förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 19 mars 2012

Cristina Stenbeck  
*Ordförande*

Tom Boardman  
*Styrelseledamot*

Vigo Carlund  
*Styrelseledamot*

Dame Amelia Fawcett  
*Styrelseledamot*

Geron Forsman  
*Styrelseledamot*  
*arbetstagarrepresentant*

Wilhelm Klingspor  
*Styrelseledamot*

Erik Mitteregger  
*Styrelseledamot*

Bo Myrberg  
*Styrelseledamot*  
*arbetstagarrepresentant*

Allen Sangines-Krause  
*Styrelseledamot*

Mia Brunell Livfors  
*Verkställande Direktör &*  
*Koncernchef*

Vår revisionsberättelse har avgivits den 19 mars 2012  
Ernst & Young AB

Thomas Forslund  
*Auktoriserad revisor*

# Revisionsberättelse

## Till årsstämman i Investment AB Kinnevik (publ) Org nr 556047-9742

### Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har reviderat årsredovisningen och koncernredovisningen för Investment AB Kinnevik (publ) för år 2011. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 30-72.

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och en koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt internationella redovisningsstandarder IFRS, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

### Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

### Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen,

och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess finansiella resultat och kassaflöden enligt internationella redovisningsstandarder, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Förvaltningsberättelsen och bolagsstyrningsrapporten är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen.

### Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även reviderat förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Investment AB Kinnevik (publ) för år 2011.

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen.

### Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

### Uttalanden

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret. Stockholm den 19 mars 2012

Ernst & Young AB

Thomas Forslund, Auktoriserad revisor

# Styrelse



Investment AB Kinneviks styrelse, verkställande direktör och bolagssekreterare.

Från vänster: Bo Myrberg, Erik Mitteregger, Magnus Borg, Allen Sangines-Krause, Vigo Carlund, Cristina Stenbeck, Tom Boardman, Mia Brunell Livfors, Wilhelm Klingspor, Dame Amelia Fawcett, Tobias Söderholm, Geron Forsman och Mikael Larsson.

Se sidorna 36-37 för information om enskilda styrelseledamöter.

# Ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner



Från vänster: Joakim Andersson, Torun Litzén, Warren Campbell, Christer Simrén, Mia Brunell Livfors, Henrik Persson och Mikael Larsson.

**Mia Brunell Livfors** *VD och koncernchef  
Investment AB Kinnevik*

Ekonomlinjen Stockholms Universitet, född 1965. Diverse chefsbefattningar inom Modern Times Group MTG AB under åren 1992-2001 och finansdirektör 2001-2006. Verkställande direktör och koncernchef i Investment AB Kinnevik sedan 2006. Styrelseordförande i Metro International S.A. sedan 2008, styrelseledamot sedan 2006. Styrelseledamot i Korsnäs AB, Tele2 AB och Transcom WorldWide S.A. sedan 2006, Millicom International Cellular S.A. och Modern Times Group MTG AB sedan 2007, H&M Hennes & Mauritz AB sedan 2008 samt CDON Group AB sedan 2010. Innehav: 20.125 B-aktier.

**Henrik Persson** *Direktör Nya Investeringar*  
Ekonom Lunds Universitet, född 1974. Anställningsår 2004. Informationsdirektör 2004-2007. Styrelseledamot i Black Earth Farming Ltd och Relevant Traffic Europe AB sedan 2006, Avito Holding AB och Bayport Management Ltd sedan 2009 samt CDON Group AB och Vireo Energy AB sedan 2010. Innehav: 1.000 A-aktier och 6.887 B-aktier.

**Mikael Larsson** *Ekonomidirektör*  
Civilekonom Uppsala Universitet, född 1968. Anställningsår 2001. Styrelseledamot i Relevant Traffic Europe AB sedan 2007, Bergvik Skog AB och Sia Latgran sedan 2008 samt Vireo Energy AB sedan 2010. Innehav: 8.111 B-aktier.

**Torun Litzén** *Informationsdirektör*  
Civilekonom Handelshögskolan i Stockholm, född 1967. Anställningsår 2007. Styrelseledamot i Transcom WorldWide S.A. sedan 2008. Innehav: 5.887 B-aktier.

**Joakim Andersson** *Group Treasurer*  
Civilekonom Växjö Universitet, född 1974. Anställningsår 2007. Diverse befattningar inom Banque Invik Luxembourg Filial 2001-2007, varav filialchef 2006-2007. Innehav: 5.098 B-aktier.

**Christer Simrén** *VD Korsnäs AB*  
Teknologie Doktor Industriell Organisation och Civilingenjör vid Chalmers Tekniska Högskola, Civilekonom vid Handelshögskolan Göteborg, född 1961.

Anställningsår 2008. Tidigare VD och koncernchef Wermland Paper AB, VD och koncernchef Mediabrics (nuvarande Handmark US), vice VD Korsnäs AB, VD Applied Value Scandinavia, VD CHAMPS (Chalmers Advanced Management Programs). Styrelseordförande i Sia Latgran sedan 2008 och Vireo Energy AB sedan 2011. Styrelseledamot i AB Geveko sedan 2008. Innehav: 62.387 B-aktier.

**Warren Campbell** *Ansvarig för  
Kinneviks investeringar inom  
Förnyelsebar Energi*  
Civilingenjör Sydney University och MBA Melbourne University, född 1968. Tidigare partner på McKinsey and Company 2000-2010, Commercial Manager BHP Petroleum 1998-1999 och olika befattningar inom Exxon Mobil 1990-1997. VD och grundare Vireo Energy AB sedan 2010. Styrelseledamot i Vireo Energy AB sedan 2010 och Sia Latgran sedan 2011. Innehav: 2.000 B-aktier.

# Definitioner av finansiella nyckeltal

## **Rörelsemarginal**

Rörelseresultat dividerat med intäkter.

## **Sysselsatt kapital**

Balansomslutning minus ej räntebärande skulder minus uppskjuten skatteskuld.

## **Räntabilitet på sysselsatt kapital**

Resultat efter finansiella poster plus räntekostnader dividerat med genomsnittligt sysselsatt kapital.

## **Räntabilitet på eget kapital**

Årets resultat dividerat med genomsnittligt eget kapital.

## **Soliditet**

Eget kapital inklusive minoritet i procent av balansomslutningen.

## **Nettoskuld**

Räntebärande skulder inklusive avsättningar för pensioner minus summan av räntebärande fordringar, kortfristiga placeringar och likvida medel.

## **Skuldsättningsgrad**

Räntebärande skulder inklusive räntebärande avsättningar dividerat med eget kapital.

## **Andel riskbärande kapital**

Eget kapital inklusive minoritetsintresse i eget kapital samt uppskjuten skatteskuld dividerat med balansomslutning.

## **Genomsnittligt antal aktier**

Vägt genomsnitt av under året utestående antal aktier, justerat med hänsyn till emissioner, split och återköp.

## **Resultat per aktie**

Årets resultat, hänförligt till moderbolagets aktieägare, dividerat med genomsnittligt antal aktier.

## **Eget kapital per aktie**

Eget kapital, hänförligt till moderbolagets aktieägare, dividerat med antal aktier.

## **Marknadsnotering**

Marknadsnotering per 31 december justerat för emissioner och split.

## **Utdelning per aktie**

Utbetald eller föreslagen utdelning per aktie justerad för emissioner och split.

## **Direktavkastning**

Utdelning dividerat med marknadsnotering 31 december.

## **Operativt kapital**

Genomsnittet av immateriella och materiella anläggningstillgångar, aktier i bolag redovisade enligt kapitalandelsmetoden, varulager och kortfristiga icke räntebärande fordringar med avdrag för övriga avsättningar och kortfristiga icke räntebärande skulder.

## **Avkastning på operativt kapital**

Rörelseresultat dividerat med genomsnittligt operativt kapital.

## **Substansvärde**

Onoterade kärninnehav – Korsnäs – värderas enligt genomsnittet av marknadsvärderingar gjorda av de analytiker som följer Kinnevik.

Noterade kärninnehav värderas på noterade marknadspriser på balansdagen. Marknadspriset som används är den på balansdagen sista angivna köpkursen. För bolag med två aktieslag används det mest likvida aktieslagets marknadskurs. Värdet på icke noterade bolag inom Online, Mikrofinansiering, Jordbruk och Bioenergi baseras på generellt accepterade värderingsmetoder som kassaflödesmodeller, multipelvärdning där rörelseresultat, nettovinst, pris per hektar etc används.

## **Årsstämma 2012**

### **Tid och plats**

Årsstämma hålls måndagen den 7 maj 2012 klockan 10.00 på Hotel Rival, Mariatorget 3, Stockholm. Dörrarna öppnas klockan 09.00 och registrering pågår till klockan 10.00 då dörrarna stängs.

### **Vem har rätt att delta?**

Aktieägare som önskar delta i årsstämman skall

- dels vara införd i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken måndagen den 30 april 2012
- dels anmäla sin avsikt att delta senast måndagen den 30 april 2012 klockan 15.00

Aktieägarna kan inte rösta eller på annat sätt delta på distans.

### **Hur blir man införd i aktieboken?**

Aktierna kan i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken vara registrerade i ägarens eller förvaltarens namn. Aktieägare som har sina aktier förvaltarregistrerade måste, för att äga rätt att delta i årsstämman, tillfälligt omregistrera aktierna i eget namn. Aktieägare som önskar sådan omregistrering måste underrätta förvaltarens om detta i god tid före den 30 april 2012.

### **Hur anmäler man sig?**

Anmälan skall ske till bolaget enligt ett av följande alternativ:

- via bolagets hemsida, [www.kinnevik.se](http://www.kinnevik.se)
- skriftligen till bolaget under adress: Investment AB Kinnevik, c/o Computershare AB, Box 610, 182 16 Danderyd
- per telefon 0771-246 400, från och med den 2 april, vardagar klockan 9.00-16.00

### **Vid anmälan ska följande uppges:**

- Namn
- Personnummer/Organisationsnummer
- Adress och telefonnummer
- Aktieinnehav
- Eventuella biträden

Sker deltagande med stöd av fullmakt bör denna insändas i samband med anmälan om deltagande i årsstämman. Fullmaktsformulär finns tillgängligt på bolagets hemsida [www.kinnevik.se](http://www.kinnevik.se).

Anmälan skall vara bolaget tillhanda senast måndagen den 30 april 2012 klockan 15.00.

### **Valberedning inför årsstämma**

I enlighet med beslut vid årsstämman 2011 har Cristina Stenbeck sammankallat en valberedning bestående av ledamöter som representerar de största aktieägarna i Kinnevik. Valberedningen består av Cristina Stenbeck, Ramsay Brufer som företrädare för Alecta, Henry Guy som företrädare för Verdere S.ä.r.l., Edvard von Horn som företrädare för familjen von Horn samt Wilhelm Klingspor som företrädare för familjen Klingspor.

Information om valberedningens arbete finns på Kinneviks webbplats [www.kinnevik.se](http://www.kinnevik.se).

### **Rapporttillfällen**

Delårsrapport januari-mars, 20 april 2012

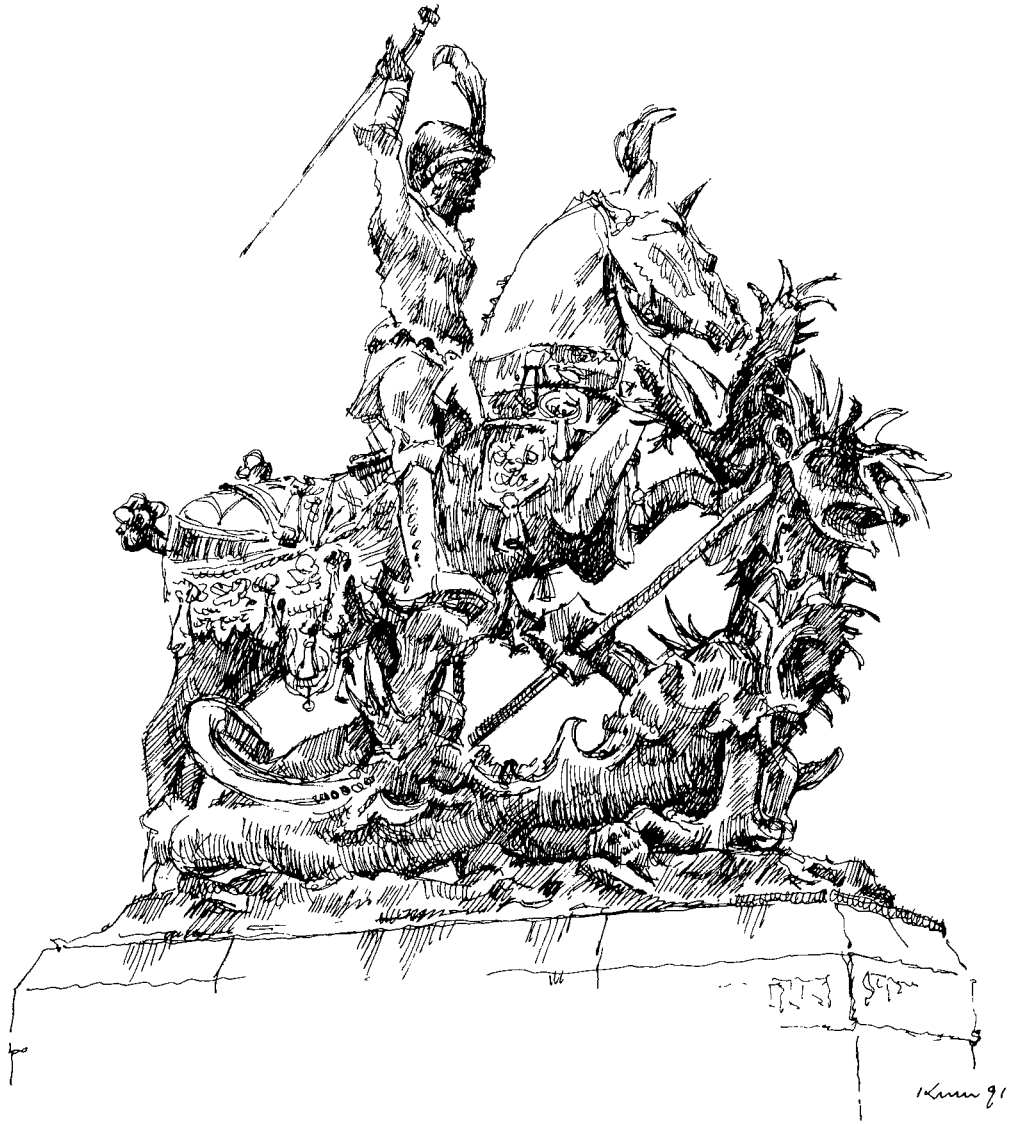
Delårsrapport januari-juni, 20 juli 2012

Delårsrapport januari-september, 19 oktober 2012

Bokslutskommuniké för verksamhetsåret 2012, februari 2013

Årsredovisning för verksamhetsåret 2012, april 2013

Årsstämma, maj 2013



Huvudkontor: Skeppsbron 18 Box 2094 103 13 Stockholm Tel. 08-562 000 00  
Fax. 08-20 37 74 Organisationsnummer 556047-9742 [www.kinnevik.se](http://www.kinnevik.se)