

Investment AB Kinnevik

Skoppstegen 18
P.O. Box 2094
SE-103 13 Stockholm Sweden
www.kinnevik.se



Publ. Reg. no. 556047-9742
Phone +46 8 562 000 00
Fax +46 8 20 37 74

BOKSLUTSKOMMUNIKÉ 2011

Finansiell utveckling under fjärde kvartalet

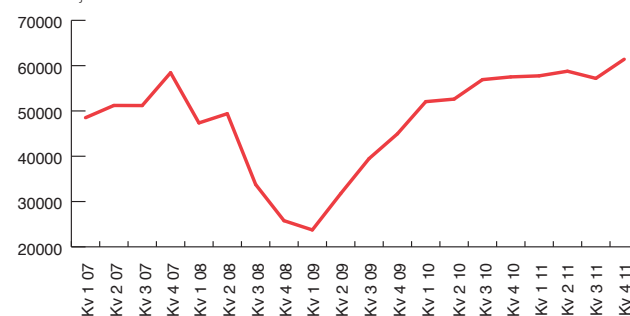
- Substansvärdet ökade med 8,1% och uppgick till 61.839 Mkr vid utgången av december jämfört med 57.189 Mkr vid utgången av september. Substansvärdet per aktie ökade från 206,32 kr till 223,10 kr.
- Korsnäs rörelseresultat uppgick till 123 (116) Mkr och rörelsemarginalen var 6,1% (5,8%). I resultatet ingår försäkringsersättning avseende skada från tidigare år med 45 Mkr.
- Koncernens totala intäkter uppgick till 2.179 (2.151) Mkr.
- Resultat efter skatt, inklusive förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar, uppgick till 5.136 (445) Mkr motsvarande 18,53 (1,60) kronor per aktie.
- Förändring i verkligt värde av onoterade innehav inom Online uppgick till 1.650 Mkr.
- Eventuellt kommer skattekrav om 700-800 Mkr att riktas mot koncernen, se vidare sid 2.

Finansiell utveckling under helåret 2011

- Substansvärdet ökade under året med 4.326 Mkr, motsvarande 7,5%, till 61.839 Mkr vid utgången av 2011.
- Korsnäs rörelseresultat uppgick till 907 (926) Mkr och rörelsemarginalen var 11,0% (11,3%).
- Koncernens totala intäkter uppgick till 8.789 (8.593) Mkr.
- Resultat efter skatt, inklusive förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar, uppgick till 6.555 (13.622) Mkr, motsvarande 23,64 (49,08) kronor per aktie.
- Styrelsen föreslår att årsstämman beslutar om en utdelning om 5,50 (4,50) kronor per aktie.

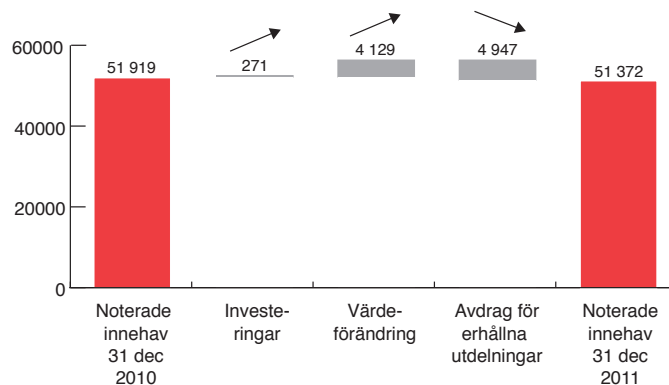
Kinneviks substansvärde 2006-2011

Proforma justerat för förvärvet av Emesco kvartal 3 2009. Siffror i Mkr.



Marknadsvärde Noterade innehav

Siffror i Mkr.



”2011 var ett spännande år för Kinnevik. Vi investerade 3 miljarder kronor i det växande onlinesegmentet och den starka tillväxten i dessa bolag bidrog till att vårt substansvärde steg med 4,3 miljarder kronor. Tillväxten inom online skapar också möjligheter i våra telekom- och mediabolag där smarta telefoner och mervärdestjänster driver datatrafik och intäkter. Kinneviks balansräkning är fortsatt stark och styrelsen föreslår en utdelning på 5,50 kronor, en ökning med 22%. Vi kommer att fortsätta investera i verksamheter som bygger på utvecklingen inom online och datatrafik och därmed fortsätta stärka Kinneviks position på marknader och i segment med stark tillväxt” säger Mia Brunell Livfors, Verkställande direktör och Koncernchef för Kinnevik.



Kinnevik grundades 1936 och representerar därmed en mer än sjuttioårig 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.

Totalavkastning

Kinnevikaktiens genomsnittliga årliga totalavkastning

| | |
|----------------------------------|-----|
| De senaste 30 åren ¹⁾ | 20% |
| De senaste 5 åren | 5% |
| De senaste 12 månaderna | 1% |

¹⁾ Beräknad under antagande att aktieägaren har behållit tilldelade aktier i Tele2, MTG, Metro, Transcom och CDON.

Händelser under fjärde kvartalet

- Den 4 november noterades Groupon Inc. på NASDAQ i New York. Kinnevik har ett direkt ägande i Groupon som uppgår till 8.377.156 aktier. Utöver detta har Rocket Internet, där Kinnevik äger 25% när alla optioner utnyttjats, 39.168.960 aktier i Groupon. Kinnevik redovisar, från och med denna delårsrapport, de direktägda aktierna i Groupon som ett noterat innehav, medan de via Rocket Internet indirekt ägda aktierna fortsatt redovisas under "Rocket Internet med portföljbolag". Förändring i verkligt värde av de direktägda aktierna i Groupon uppgick för det fjärde kvartalet till 743 Mkr. Förändring i verkligt värde av Rocket Internet med portföljbolag uppgick till 1.645 Mkr för det fjärde kvartalet, vilket främst avser redovisade värdeförändringar i Rockets innehav i Groupon (868 Mkr) och Zalando. Se vidare under Online i denna rapport.
- Under årets fjärde kvartal investerade Kinnevik sammanlagt 1.060 Mkr inom Online, varav 1.045 Mkr i Rocket Internet med portföljbolag. Av beloppet avseende Rocket Internet med portföljbolag hade 490 Mkr ännu ej betalats ut vid kvartalets slut och är därför redovisade som en skuld i koncernens balansräkning.
- 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.
- I december erhöll Kinnevik 767 Mkr i en extra utdelning från Millicom.
- 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.

Händelser efter rapportperiodens utgång

- Den 6 februari 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 beräknas löpa från och med den 22 februari till och med den 20 mars. Beräknad likviddag är den 29 mars.

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 början av februari muntligen 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.

Varken innehållet i ett eventuellt beslut från Skatteverket, eller tidpunkten för meddelande av beslutet, är kända 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.



Utdelning och kapitalstruktur

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

Styrelserna i Millicom, Tele2 och MTG har till årsstämmorna i maj föreslagit utdelningar enligt följande:

| Kinneviks andel av föreslagna utdelningar från noterade innehav | | |
|---|----------------------|-------------------|
| Millicom | 2,40 USD/aktie | 602 ¹⁾ |
| Tele2 | 13 kr/aktie | 1 761 |
| MTG | 9 kr/aktie | 122 |
| Summa förväntade utdelningar från noterade innehav | | 2 485 |
| Varav ordinarie utdelningar | | 1 605 |
| Föreslagen utdelning till Kinneviks aktieägare | 5,50 kr/aktie | 1 525 |

¹⁾ Baserat på en växelkurs om 6,63 kr/USD.

Under 2012 förväntas investeringar inom online, mikrofinansiering, jordbruk och förnyelsebar energi 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.

Finansiell översikt

Koncernens resultat för det fjärde kvartalet

Koncernens intäkter för fjärde kvartalet uppgick till 2.179 Mkr jämfört med 2.151 Mkr föregående år.

Koncernens rörelseresultat uppgick till 81 (121) Mkr.

Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar och erhållna utdelningar uppgick till 5.128 (347) Mkr, varav 3.384 (107) Mkr avsåg noterade innehav och 1.744 (240) Mkr avsåg onoterade finansiella tillgångar.

Resultat efter skatt uppgick till 5.136 (445) Mkr, motsvarande 18,53 (1,60) kronor per aktie.

Koncernens resultat för helåret

Koncernens intäkter för helåret uppgick 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.

Koncernens 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 har Kinnevik tecknat avtal om att investera sammanlagt 2.933 Mkr inom Online varav 490 Mkr betalades ut i januari 2012 och därmed inte ingår i kassaflödet för 2011.

Samtliga investeringar i aktier och övriga värdepapper framgår av följande tabeller.

| 1 jan-31 dec 2011 | Finansiellt instrument | Likvid (Mkr) |
|--------------------------------------|--------------------------|--------------|
| Dotterbolag | | |
| G3 Good Governance Group | aktier | 143 |
| Övriga dotterbolag | aktier | 5 |
| | | 148 |
| Övriga aktier och värdepapper | | |
| Papper & kartong | | |
| Bomhus Energi | aktier | 112 |
| Telekom & tjänster | | |
| Transcom | aktier | 170 |
| Online | | |
| Avito | aktier | 62 |
| CDON | aktier | 101 |
| Rocket Internet med portföljbolag | aktier/teckningsoptioner | 2 673 |
| Övriga online investeringar | | 97 |
| Mikrofinansiering | | 19 |
| | | 3 234 |

1 jan-31 dec 2010

| | | |
|---|---------------------------|--------------|
| Dotterbolag | | |
| Latgran | aktier | 71 |
| Övriga dotterbolag | aktier | 14 |
| | | 85 |
| Papper & kartong | | |
| Bomhus Energi | aktier | 115 |
| Online | | |
| Rocket Internet med portföljbolag | aktier/teckningsoptioner | 747 |
| Avito | aktier/aktieägartillskott | 153 |
| Övriga online investeringar | | 17 |
| Mikrofinansiering | | |
| Bayport | aktier/teckningsoptioner | 313 |
| Övriga mikrofinansierings investeringar | | 9 |
| Jordbruk | | |
| Black Earth Farming | aktier | 124 |
| | | 1 478 |

Koncernens likviditet och finansiering

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

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



Efter refinansieringen som trädde i kraft i januari 2012 (se "Händelser under fjärde kvartalet") 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.

Kinneviks proportionella andel av innehavens intäkter och rörelseresultat

| 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 ¹⁾ | 24,9% | 353 | -285 | 88 | -71 | -22% | E/T |
| Övriga innehav | | | | 1 560 | -60 | 96% | E/T |
| Summa Kinneviks proportionella andel intäkter/ rörelseresultat | | | | 39 377 | 6 347 | 8% | 7% |

¹⁾ Rapporteras med ett kvartals eftersläpning.

Tabellen ovan är en sammanställning över innehavens redovisade intäkter och rörelseresultat för 2011. Avyttrade verksamheter, tillgångar som innehas för försäljning och engångsposter har exkluderats.

Bolagens redovisade intäkter och rörelseresultat har multiplicerats med Kinneviks ägarandel vid utgången av redovisningsperioden 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 genomsnittlig valutakurs för 2011 använts för båda åren.

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

Översikt över redovisade och verkliga värden



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

¹⁾ Genomsnittet av marknadsvärderingar gjorda av de analytiker som aktivt följer Kinnevik.

²⁾ Motsvarande 5% av bolagets eget kapital.

³⁾ Teckningsoptioner i Metro värderas till verkligt värde.

⁴⁾ Efter full utspädning.

⁵⁾ Efter utnyttjande av optioner.

⁶⁾ Inklusive erhållna utdelningar.



Papper & kartong

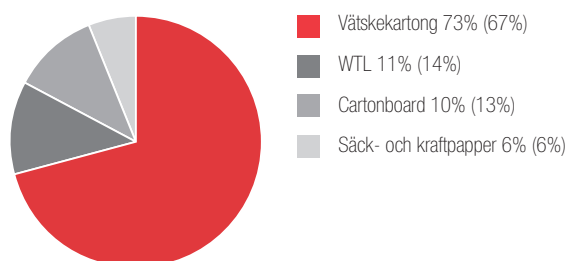
Korsnäs

Kinneviks helägda dotterbolag Korsnäs är den näst största producenten i världen av vätskekartong, den näst största producenten 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. 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) | jan-dec | | okt-dec | |
|--|---------|-------|---------|-------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Korsnäs Industri | | | | |
| Intäkter | 7 129 | 7 148 | 1 723 | 1 751 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar | 859 | 879 | 107 | 105 |
| Rörelsemarginal | 12,0% | 12,3% | 6,2% | 6,0% |
| Korsnäs Skog | | | | |
| Intäkter | 1 125 | 1 030 | 290 | 247 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar | 48 | 47 | 16 | 11 |
| Korsnäs-koncernen | | | | |
| Intäkter | 8 254 | 8 178 | 2 013 | 1 998 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar | 907 | 926 | 123 | 116 |
| Rörelsemarginal | 11,0% | 11,3% | 6,1% | 5,8% |
| Avkastning på operativt kapital | 11,0% | 11,9% | 5,8% | 5,9% |
| Operativt kassaflöde i sammandrag | | | | |
| Rörelseresultat före avskrivningar | 1 515 | 1 528 | 276 | 269 |
| Förändring i rörelsekapital | -437 | 113 | 7 | 91 |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten | 832 | 1 314 | 239 | 294 |
| Investeringar i materiella anläggningstillgångar | -687 | -604 | -292 | -233 |
| Produktion, tusentals ton | 1 061 | 1 019 | 247 | 243 |
| Leveranser, tusentals ton | 1 002 | 1 021 | 238 | 241 |

Korsnäs Industris försäljningsvolym fördelat per produktgrupp januari-december 2011

Siffror inom parentes anger motsvarande period föregående år.



Korsnäs rörelseresultat för årets fjärde kvartal uppgick till 123 Mkr att jämföra med 116 Mkr fjärde kvartalet före-

gående år. I rörelseresultatet för fjärde kvartalet 2011 ingår försäkringsersättning med 45 Mkr, avseende en skada på sodapannan i Frövi som orsakade kortare produktionsstopp 2009 och 2010. Resultatet för fjärde kvartalet har också påverkats positivt av lägre energikostnader samt högre försäljningspriser. Främst högre kostnader för ved och kemikalier har påverkat resultatet negativt jämfört med motsvarande kvartal 2010.

Korsnäs rörelseresultat uppgick för helåret 2011 till 907 Mkr jämfört med 926 Mkr 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 energiinvesteringar i Gävle och lägre elpris. I resultatet för andra kvartalet 2010 ingick konfliktersättning från Svenskt Näringsliv med 84 Mkr som kompensation för direkta kostnader i samband med arbetsmarknadskonflikt.

Förklaringsposterna framgår av följande tabell.

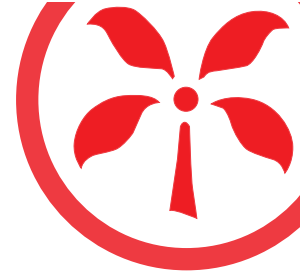
| Förklaringsposter till förändringar i rörelseresultat (Mkr) | jan-dec | okt-dec |
|--|------------|------------|
| Rörelseresultat 2010 | 926 | 116 |
| Leverans- och produktionsvolymerna samt förändrad produktmix | 76 | 9 |
| Försäljningspriser inklusive valutaeffekter | 142 | 19 |
| Kostnadsförändring energi | 95 | 48 |
| Kostnadsförändring massaved och extern massa | -182 | -58 |
| Kostnadsförändring kemikalier | -73 | -36 |
| Konfliktersättning 2010 | -84 | - |
| Försäkringsersättning | 45 | 45 |
| Förändring fasta kostnader | -63 | -29 |
| Övrigt | 25 | 9 |
| Rörelseresultat 2011 | 907 | 123 |

Marknad

Från ett stabilt marknadsläge under det första kvartalet har marknaden sedan det andra kvartalet kännetecknats av osäkerhet. Avvaktan hos kunderna som reducerar sina lager och avvaktar med beställningar på grund av osäkerhet om vart marknaden tar vägen har fortsatt under det fjärde kvartalet. 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 har påverkats av osäkerhet på marknaden.

Trots det osäkra marknadsläget har Korsnäs lyckats öka leveransvolymerna av vätskekartong med 6% för helåret 2011 jämfört med 2010, tack vare ökade volymer till befintliga större kunder.



Inom Cartonboard och White Top Liner har leveranserna minskat jämfört med 2010 på grund av vikande efterfrågan under slutet av året i kombination med en reducering av lagernivåer hos kunderna. Andelen bestyckta White Top Liner har ökat under året.

Försäljningsvolymen för säck- och kraftpapper har minskat marginellt jämfört med 2010. Försäljningen av vitt papper, vilket är det sortiment som Korsnäs sedan ett par år tillbaka fokuserar på har dock ökat med 5% jämfört med 2010. Även för säck- och kraftpapper har efterfrågan försvagats under senare delen av året.

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 har priserna varit oförändrade.

Produktion

Produktionen för helåret 2011 uppgick till 1.061 Kton, en ökning med 4% jämfört med 2010.

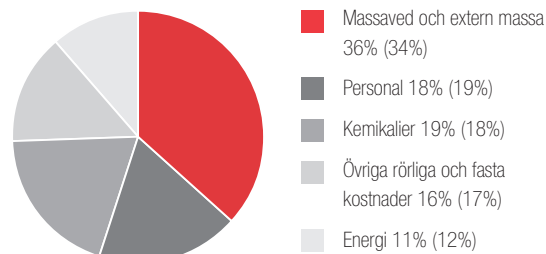
Produktionsvolymerna för 2011 har påverkats av ett antal mindre driftsproblem vid Gävleanläggningen under det fjärde kvartalet vilka resulterade i ett produktionsbortfall om sammanlagt cirka 15 Kton (utöver produktionsbortfall till följd av det 11 dygn långa underhållsstoppet), samt driftsproblem vid anläggningen i Frövi under det andra kvartalet som resulterade i ett produktionsbortfall om drygt 10 Kton pappers- och kartongprodukter. Under 2010 påverkades Korsnäs produktion av produktionsbortfall om cirka 59 Kton (varav 21 Kton under det fjärde kvartalet) på grund av oplanerade driftstopp och en arbetsmarknadskonflikt.

Till följd av energiinvesteringar i Gävle har energikostnaderna sänkts väsentligt jämfört med 2010. Den nya industrianläggningen som driftsattes i maj 2010 har minskat oljeförbrukningen väl i linje med den beräknade besparingen på 19.000 m³ per år. I april 2011 havererade dock en turbin i Gävle vilket resulterade i ett driftsavbrott för turbinen fram till i slutet av juli. Driftsavbrottet beräknas ha medfört extra kostnader om cirka 40 Mkr.

Massavedspriserna höjdes från den 1 januari 2011 med 10-30 kr/m³fub beroende på sortiment och upptagningsområde. Under sommaren annonserades ytterligare prishöjningar om 10-25 kr/m³fub, vilka dock aldrig fick genomslag på Korsnäs inköpspriser innan en prissänkning med upp till 15 kr/m³fub från Korsnäs tidigare prisnivå annonserades i september. En ytterligare prissänkning genomfördes i mitten på december med 20 kr/m³fub för barrmassaved och 15-20 kr/m³fub för björkmassaved. Prisförändringar på massaved får effekt på Korsnäs rörelseresultat med cirka 3-6 månaders eftersläpning.

Fördelning av rörelsekostnader januari-december 2011

Exklusive avskrivningar, Korsnäs Industri. Siffror inom parentes anger motsvarande period 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.

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 ytorna 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 blekkemikalier. 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 och prövningstillstånd beviljades i november.

Underhållsstopp vid anläggningarna i Gävle och Frövi framgår av nedanstående tabell.

| Genomförda samt planerade underhållsstopp | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---------------|---------------|------------------------------|
| Korsnäs Gävle | Kv 4: 11 dygn | Kv 4: 11 dygn | Kv 2: 2 dygn Kv 4: 9 dygn |
| Korsnäs Frövi | Kv 2: 8 dygn | Kv 2: 8 dygn | Kv 2: 11 dygn |



Telekom & tjänster

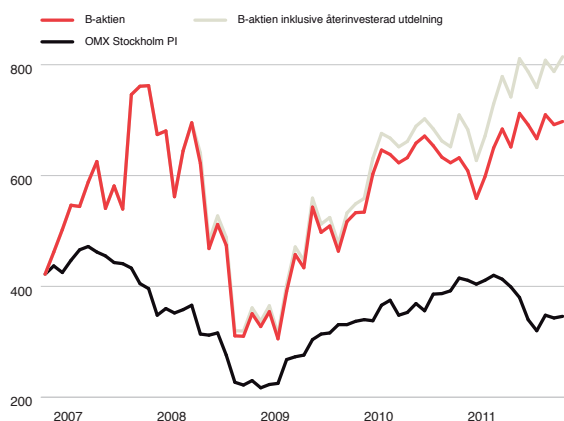
Kinnevik har genom innehaven i Millicom och Tele2 starka marknadspositioner inom mobiltelefoni i Latinamerika, Afrika söder om Sahara, Skandianvien, Baltikum och Ryssland. Totalt täcker Kinneviks telekombolag en befolkning på 366 miljoner och de har 77 miljoner abonnenter i 24 länder.

Millicom

Millicom erbjuder prisvärda och lättillgängliga förbetalda mobiltelefonitjänster i 13 länder i Latinamerika och Afrika.

| Nyckeltal (MUSD) | jan-dec | | okt-dec | |
|---|---------|--------------------|---------|--------------------|
| | 2011 | 2010 ¹⁾ | 2011 | 2010 ¹⁾ |
| Intäkter | 4 530 | 4 018 | 1 177 | 1 069 |
| Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA) | 2 087 | 1 896 | 536 | 497 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT) | 1 257 | 1 083 | 333 | 281 |
| Nettoresultat | 925 | 1 620 | 180 | 206 |
| Antal mobilabbonenter (miljoner) | 43,1 | 38,6 | | |

¹⁾ Pro forma inklusive full konsolidering av verksamheten i Honduras



Millicoms försäljning ökade med 10,1% i det fjärde kvartalet och 10,5% för helåret. Trots fortsatta investeringar i data och mobila finansiella tjänster nådde Millicom en EBITDA-marginal om 46,1% 2011. Även med högre marknadsföringskostnader i det fjärde kvartalet var EBITDA-marginalen 45,5%. Fokus i det fjärde kvartalet var fortsatt att öka intäkterna genom nya produkter inom kategorierna information, underhållning, tjänster och mobila finansiella tjänster. Mobil data ökade med 58% i det fjärde kvartalet och kategorierna information, underhållning, tjänster och mobila finansiella tjänster står nu för mer än 15% av intäkterna.

I Latinamerika står mervärdestjänster (så kallade value-added services) för mer än en tredjedel av intäkterna. Sedan förvärvet för tre år sedan har kabelbolaget i Centralamerika vuxit med 12% per år med god EBITDA-marginal.

I Afrika steg försäljningen med 10,6% i lokal valuta under det fjärde kvartalet vilket är en högre tillväxt än under det tredje kvartalet. Millicom har vidtagit åtgärder i Ghana och Senegal för att förbättra resultatet 2012. Rwanda visade

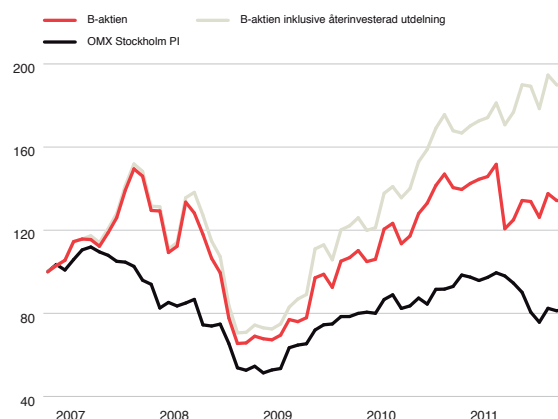
för första gången positivt rörelseresultat före avskrivningar i december, två år efter lansering, då verksamheten nu uppnått en kritisk storlek och en tredjedel av marknaden använder Millicoms nätverk.

Styrelsen kommer att föreslå en utdelning till årsstämman den 29 maj om 2,40 USD per aktie, en ökning med 33% jämfört med förra året. För helåret 2012 har styrelsen beslutat om ett återköpsprogram om maximalt 300 MUSD.

Tele2

Tele2 erbjuder produkter och tjänster inom fast och mobil telefoni, bredband, datanät och kabel-TV med geografiskt fokus på Ryssland, Östeuropa och Norden.

| Nyckeltal (Mkr) | jan-dec | | okt-dec | |
|---|---------|--------|---------|--------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Intäkter | 40 750 | 40 164 | 10 839 | 10 109 |
| Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA) | 10 852 | 10 284 | 2 791 | 2 488 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT) | 6 968 | 7 088 | 1 640 | 1 356 |
| Nettoresultat | 4 904 | 6 481 | 1 311 | 1 099 |
| Antal kunder (miljoner) | 34,2 | 30,9 | | |



Det fjärde kvartalets resultat bekräftar Tele2s stadiga tillväxt under 2011. Företagsförvärven i Norge (Network Norway) och i Österrike (Silver Server) har slutförts och i Kazakstan har mobila tjänster lanserats i 12 av 16 regioner. Tele2 har också förvärvat ytterligare frekvenser i Sverige, Estland, Lettland, Litauen och Kazakstan.

Under året erhöll Tele2 licenser för sex nya regioner i Ryssland, och har nu verksamhet i totalt 43 (37) regioner. Tele2 Ryssland adderade mer än 2 miljoner kunder under 2011 av koncernens totala tillväxt på 2,8 miljoner kunder. I och med att den ryska marknaden utvecklas, flyttar Tele2 sitt fokus från volym till värde.

Verksamheten i Norden fortsatte att växa främst tack vare den starka efterfrågan på smarta telefoner. I Sverige har utrollningen av landets nya 2G- och 4G-nät snabbats på för att möta den ökande efterfrågan på datatjänster från kunderna. I Norge har integrationen av Network Norway gått snabbare än planerat.



I Nederländerna redovisade verksamheten högre EBIT-DA-nivåer tack vare skalfördelar. Efter ett lyckat pilotprojekt utvärderar Tele2 möjligheten med 4G-nät eftersom det både regulatoriskt och rent marknadsmässigt finns intressanta förutsättningar för en värdedrivna telekomoperatör att konkurrera.

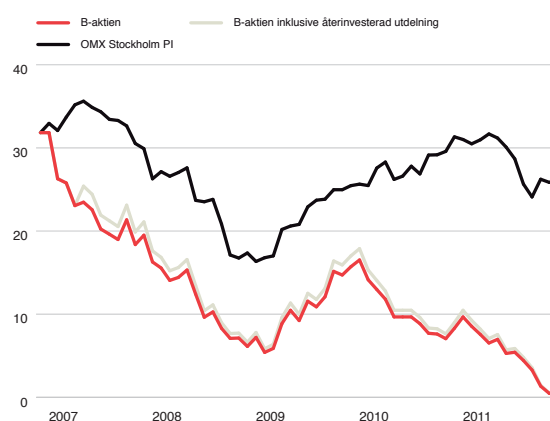
Tele2 Kazakstan visade en stabil omsättningstillväxt med en rejäl ökning av kundbasen till 1,4 miljoner.

Tele2s styrelse har beslutat föreslå en ökning av den ordinarie utdelningen om 8% till 6,50 (6,00) kronor per aktie avseende räkenskapsåret 2011. Styrelsen har också beslutat föreslå en extra utdelning om 6,50 (21,00) kronor per aktie.

Transcom

Transcom är verksam inom outsourcing av Customer Relationship Management (CRM) och inkasso. Bolaget har över 22.500 anställda och bedriver en global verksamhet i 29 länder.

| Nyckeltal (MEur) | jan-dec | | okt-dec | |
|--|---------|-------|---------|-------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Intäkter | 554,1 | 589,1 | 142,8 | 148,7 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT) | -28,0 | -6,5 | 2,0 | -19,1 |
| Nettoresultat | -49,4 | -8,0 | -0,4 | -17,0 |



2011 var ett turbulent år för Transcom och årets resultat var en besvikelse. Målet är att vända bolagets negativa utveckling och åter skapa tillväxt och förbättrad lönsamhet.

Transcoms intäkter 2011 var 554,1 MEUR vilket var en nedgång med 5,9% jämfört med 2010. Spanien och Norden går bra trots det tuffa affärsklimatet. I Nordamerika & Asien förändras efterfrågan och volymerna ökar främst i Asien. Regionen "West & Central" visar inte tillfredsställande resultat och i Frankrike genomgår verksamheten en omfattande omstruktureringsprocess.

Efter den nyligen avslutade nyemissionen har Transcom en starkare balansräkning inför 2012. Omstruktureringsprogrammet som lanserades i det andra kvartalet 2011 pågår fortfarande och att genomföra detta program enligt plan är ett viktigt fokus. Transcom fortsätter också att utvärdera ytterligare områden för förbättringar för att höja resultatet. Målet är att optimera kapaciteten och se över bolagets geografiska positionering och det kommer att vara i fokus under hela 2012.



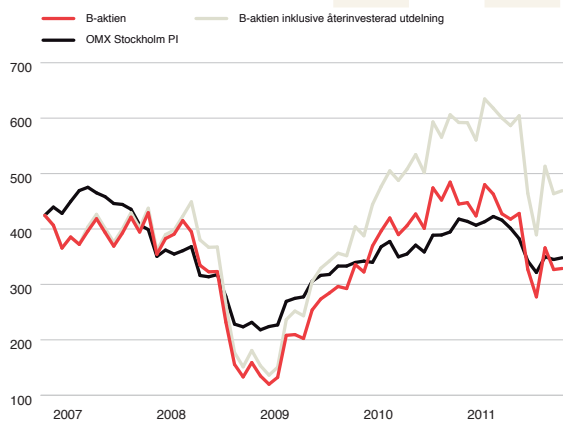
Media

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

MTG är ett internationellt medieföretag med den näst största geografiska spridningen av radio- och TV-verksamhet i Europa. MTGs fri- och betal-TV-kanaler når mer än 125 miljoner människor i 34 länder.

| Nyckeltal (Mkr) | jan-dec | | okt-dec | |
|--|---------|--------|---------|-------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Intäkter | 13 473 | 13 101 | 3 711 | 3 618 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT) | -637 | 2 355 | -2 517 | 746 |
| Nettoresultat | -1 289 | 3 541 | -2 564 | 2 359 |



Samtliga fyra affärssegment inom TV redovisade ökad försäljning både för kvartalet och helåret, och MTG genererade rekordförsäljning under båda perioderna.

Försäljningen för de skandinaviska fri-TV-verksamheterna ökade jämfört med föregående år, då reklammarknaderna fortsatte att växa. Bolaget har adresserat sina problem vad gäller tittarsiffror, och 2012 års vårtablåer lanseras för tillfället. Den nordiska abonnentbasen för betal-TV fortsätter att växa och online-tjänsten Viaplay utvecklas i linje med plan.

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. MTGs verksamheter har några av de högsta marginalerna i den europeiska TV-industrin, trots fortsatta investeringar i programinnehåll, ny teknik och abonnentintag.

Resultatet för det fjärde kvartalet påverkades av ett antal engångseffekter som en följd av de 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 tillväxtmöjligheter.

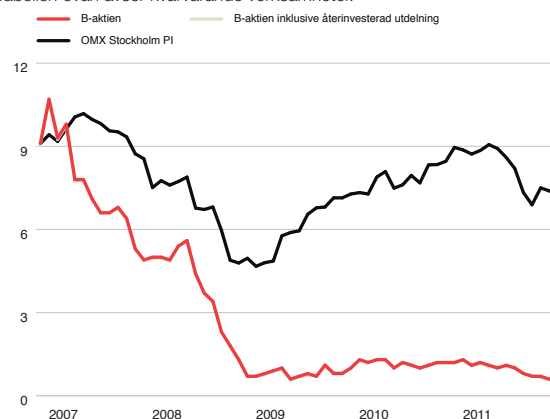
Styrelsen kommer att föreslå för årsstämman att en ökad ordinarie utdelning om SEK 9,00 (7,50) per aktie utbetalas till aktieägare på avstämningsdagen. Styrelsen har även antagit en utdelningspolicy, där minst 30% av nettoresultatet per år från kvarvarande verksamheter kommer att delas ut till aktieägarna i form av en årlig ordinarie utdelning.

Metro

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

| Nyckeltal (MEur) | jan-dec | | okt-dec | |
|--|---------|------|---------|------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Intäkter | 197 | 175 | 58 | 56 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT) | 19,4 | 11,7 | 14,6 | 7,5 |
| Nettoresultat | 4,7 | 2,9 | 11,4 | 5,7 |

Tabellen ovan avser kvarvarande verksamheter.



Metro påverkades av den globala ekonomiska krisen under det andra halvåret 2011, men trots detta var helårets resultat bra. Sverige, Danmark, Ryssland och Mexiko förbättrade sina resultat med hjälp av höjda priser. Den holländska marknaden hålls under uppsikt då en nedgång i reklamintäkter för tidningar har noterats. I Hongkong har Metro klarat den ökande konkurrensen relativt väl.

För att dra nytta av de växande reklammarknaderna i Latinamerika har Metro lanserat tidningar i Colombia, Guatemala och Peru. Med hjälp av försäljningslikviden från Metro Kanada ökade Metro sin ägarandel i Metro St. Petersburg, den verksamhet som har den bästa rörelsemarginalen i gruppen på 34%.

Den 6 februari lämnade Kinnevik ett rekommenderat offentligt kontanterbudande till innehavare av aktier, teckningsoptioner och förlagsbevis i Metro. Erbjudandet värderar Metro till cirka 1.145 Mkr och löper från och med den 22 februari till och med den 20 mars 2012 (se vidare sid 2).



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 ¹⁾ | 629 |
| Övriga online investeringar | varierande | 511 | 204 |
| Summa | | 4 744 | 7 800 |

¹⁾ Värdet 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 | 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 | 596 |
| Wimdu, Airizu | 343 | 342 |
| Summa investerade belopp | 2 673 | 3 411 |

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) | jan-dec | | okt-dec | |
|--|---------|------|---------|------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Intäkter | 1 625 | 313 | 506 | 172 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar EBIT | -203 | -420 | 15 | -336 |
| Nettoresultat | -275 | -413 | -37 | -335 |

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 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) | jan-dec | | okt-dec | |
|--|---------|-------|---------|------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Intäkter | 3 404 | 2 210 | 1 316 | 769 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar EBIT | 149 | 135 | 71 | 38 |
| Nettoresultat | 83 | 90 | 48 | 26 |

CDONs nettoomsättning ökade med 71% i fjärde kvartalet och med 54% under helåret och organiskt ökade nettoomsättningen med 49% i kvartalet och 37% under helåret, som ett resultat av fortsatt försäljningstillväxt och ökade marknadsandelar för koncernens samtliga affärssegment. Koncernens internetbutiker hade 60,8 (37,4) miljoner besökare under fjärde kvartalet och genererade 2,2 (1,6) miljoner order under perioden. Under helåret 2011 registrerades totalt 171,8 (114,1) miljoner besök och 6,0 (4,7) miljoner order.

Bruttomarginalen blev 17,4% (18,1%) i det fjärde kvartalet och 17,3% (19,0%) för helåret. Bruttomarginalen har minskat som ett resultat av den pågående övergången inom segmentet Underhållning från försäljning av medieprodukter till tillväxtkategorier, såsom hemelektronik, samt av konsolideringen av Tretti AB från och med den 3 juni 2011, eftersom bolaget har något lägre bruttomarginaler än koncernens genomsnitt i övrigt. Minskningen på helåret beror även på engångskostnaderna hänförliga till omräkningen av historiska tullavgifter och mervärdesskatt.

Mikrofinansiering

| Investering (Mkr) | Ägarandel | Investerat belopp | Bedömt marknadsvärde |
|---------------------------------|------------|-------------------|----------------------|
| Bayport | 37% | 329 | 405 |
| Övriga mikrofinansinvesteringar | varierande | 44 | 41 |
| Summa | | 373 | 446 |

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 skolavgifter, 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 |
| Summa | | 833 | 677 |

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 Jordan-regionen i sydvästra Ryssland.

| Nyckeltal (MUSD) | jan-sept 2011 | jan-sept 2010 | helår 2010 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|------------|
| Intäkter | 30,2 | 26,0 | 46,9 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar | -13,6 | -11,7 | -31,2 |
| Nettoreultat | -28,9 | -21,5 | -42,5 |

Resultatet för det tredje kvartalet påverkades av det relativt låga försäljningspriset om 142 USD per ton på den ryska marknaden. Under tredje kvartalet exporterade bolaget för första gången 33 tusen ton vete med ett genomsnittspris på 220 USD per ton. Detta är en mycket viktig möjlighet för BEF och trots vissa svårigheter med brist på järnvägsvagnar siktar BEF på att öka exporten för att uppnå bättre priser jämfört med den inhemska marknaden.

BEF planerar för en skörd 2012 i linje med 2011 om cirka 230 tusen hektar. Framsteg har nåtts i ansträngningarna att öka avkastningen per hektar. Trots att detta innebär högre kostnader är det viktiga investeringar för att öka avkastningen och förbättra resultatet framöver.

Jordbruk – övriga investeringar

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

Rolnyvik redovisade ett rörelseresultat om 23 (16) Mkr för 2011. Det förbättrade rörelseresultatet förklaras 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 följt av en väldigt regnig skörde-säsong 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 RawAgro för 28 Mkr.

Bioenergi

| Investering (Mkr) | Ägarandel | Investerat belopp | Bedömt marknadsvärde |
|-------------------|-----------|-------------------|----------------------|
| Latgran | 75% | 129 | 245 |
| Vireo | 75% | 58 | 58 |
| Summa | | 187 | 303 |

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 Mkr | jan-dec | | okt-dec | |
|-------------------------------------|---------|------|---------|------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Intäkter | 319 | 299 | 104 | 92 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar | 32 | 54 | 8 | 17 |
| Produktion, tusentals ton | 292 | 239 | 111 | 66 |
| Leveranser, tusentals ton | 265 | 237 | 77 | 74 |

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.



Moderbolag och övrigt

Administrationskostnaderna inom moderbolaget och koncernens övriga bolag uppgick för helåret till netto -99 (-67) Mkr efter fakturering för utförda tjänster.

Förvärvad verksamhet

I slutet av maj förvärvade Kinnevik 68% av aktierna i G3 Good Governance Group ("G3"), ett bolag som tillhandahåller strategiska rådgivningstjänster avseende utvecklingsmarknader, för en köpeskilling om 18 MGBP, inklusive en kassa på 5 MGBP. Enligt den preliminära förvärvsanalysen ger transaktionen upphov till en goodwill om 135 Mkr i Kinneviks koncernredovisning. G3 har under juni-december bidragit till koncernens resultat med 22 Mkr. Om G3 hade ingått i koncernen från 1 januari beräknas resultatet ha varit 8 Mkr högre.

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

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

För en mer detaljerad beskrivning av företagets risker och osäkerhetsfaktorer samt riskhantering hänvisas till förvaltningsberättelsen samt Not 31 i årsredovisningen för 2010.

Redovisningsprinciper

Vid upprättande av koncernredovisningen tillämpas International Financial Reporting Standards (IFRS) sådana de antagits av EU. Denna rapport har upprättats enligt Årsredovisningslagen och IAS 34 Delårsrapportering.

De redovisningsprinciper och beräkningsmetoder som har tillämpats i denna rapport är desamma som de som beskrivs i årsredovisningen för 2010.

Från och med 2011 utgörs redovisningssegmenten av Papper & kartong (Korsnäs), övriga rörelsedrivande dotterbolag (tidigare del av Nya Investeringar) samt Moderbolag och övrigt. Förändringen beskrivs närmare i not 1 på sidan 20 i denna rapport.

Kinneviks årsstämma 2012

Årsstämman kommer att hållas i Stockholm måndagen den 7 maj 2012 klockan 10.00 på Hotell Rival, Mariatorget 3. Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på årsstämman skall inkomma med skriftligt förslag till arsstamma@kinnevik.se, eller till Company Secretary, Investment AB Kinnevik, Box 2094, 103 13 Stockholm, senast sju veckor före årsstämman, för att garantera att ärendet kan inkluderas i kallelsen till årsstämman. Ytterligare information om hur och när registrering skall ske kommer att offentliggöras före årsstämman.

Valberedning inför årsstämma 2012

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, Henry Guy som företrädare för Verdere Sàrl, Wilhelm Klingspor som företrädare för familjen Klingspor, Ramsay Brufer som företrädare för Alecta samt Edvard von Horn som företrädare för familjen von Horn.

Information om valberedningens arbete finns på Kinneviks hemsida www.kinnevik.se.

Finansiella rapporter

Årsredovisningen för 2011 kommer att offentliggöras på bolagets hemsida den 2 april 2012.

Datum för 2012 års finansiella rapporter:

| | |
|------------|---------------------------------|
| 20 april | Delårsrapport januari-mars |
| 20 juli | Delårsrapport januari-juni |
| 19 oktober | Delårsrapport januari-september |

Stockholm 15 februari 2012

Styrelsen

Informationen i denna bokslutskommuniké är sådan som Kinnevik ska offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknad och/eller lagen om handel med finansiella instrument. Informationen lämnades för offentliggörande den 15 februari 2012 klockan 8.00 (CET).



Granskningsrapport

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av bokslutskommunikéén för Investment AB Kinnevik för perioden 1 januari – 31 december 2011. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna bokslutskommuniké i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna bokslutskommuniké grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standard för översiktlig granskning (SÖG) 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagens valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing, ISA, och god revisionssed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

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

Stockholm den 15 februari 2012

Ernst & Young AB

Thomas Forslund
Auktoriserad revisor

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

Mia Brunell Livfors, Verkställande Direktör och Koncernchef, tel +46 (0)8 562 000 00

Torun Litzén, Informations- och IR-chef
tel +46 (0)8 562 000 83, mobil +46 (0)70 762 00 83.

Investment AB Kinnevik grundades 1936 och representerar därmed en mer än sjuttioårig företagartradition under samma grupp av huvudägare. Kinneviks syfte är att bereda vinst till sina aktieägare, i huvudsak genom värdeökning i sin portfölj av tillgångar. Verksamheten omfattar 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.

Kinneviks aktie är noterad på NASDAQ OMX Stockholms lista för stora bolag, inom sektorn finans och fastigheter. Aktien handlas under kortnamnen KINV A och KINV B.



KONCERNENS RESULTATRÄKNING I SAMMANDRAG (Mkr)

| | Not | 2011 Helår | 2010 Helår | 2011 1 okt- 31 dec | 2010 1 okt 31 dec |
|---|-----|---------------|---------------|--------------------------|-------------------------|
| Intäkter | | 8 789 | 8 593 | 2 179 | 2 151 |
| Kostnad för sålda varor och tjänster | | -7 476 | -7 315 | -1 984 | -1 909 |
| Bruttoresultat | | 1 313 | 1 278 | 195 | 242 |
| Försäljnings- och administrationskostnader samt forsknings- och utvecklingskostnader | | -640 | -538 | -185 | -167 |
| Övriga rörelseintäkter | | 158 | 326 | 71 | 69 |
| Övriga rörelsekostnader | | -5 | -177 | 0 | -23 |
| Rörelseresultat | | 826 | 889 | 81 | 121 |
| Erhållna utdelningar | 2 | 4 951 | 3 105 | 767 | 416 |
| Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar | 2 | 1 171 | 9 899 | 4 361 | -69 |
| Ränteintäkter och andra finansiella intäkter | | 68 | 60 | 19 | 13 |
| Räntekostnader och andra finansiella kostnader | | -328 | -216 | -88 | -65 |
| Resultat efter finansiella poster | | 6 688 | 13 737 | 5 140 | 416 |
| Skatt | | -133 | -115 | -4 | 29 |
| Periodens resultat | | 6 555 | 13 622 | 5 136 | 445 |
| Varav hänförligt till: | | | | | |
| Moderbolagets aktieägare | | 6 553 | 13 602 | 5 136 | 443 |
| Innehav utan bestämmande inflytande | | 2 | 20 | 0 | 2 |
| Resultat per aktie före utspädning, kronor | | 23,64 | 49,08 | 18,53 | 1,60 |
| Resultat per aktie efter utspädning, kronor | | 23,62 | 49,05 | 18,51 | 1,59 |
| Genomsnittligt antal utestående aktier före utspädning | | 277 173 242 | 277 158 190 | 277 183 276 | 277 158 190 |
| Genomsnittligt antal utestående aktier efter utspädning | | 277 396 143 | 277 286 286 | 277 442 627 | 277 336 980 |

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERNEN (Mkr)

| | 2011 Helår | 2010 Helår | 2011 1 okt- 31 dec | 2010 1 okt 31 dec |
|--|---------------|---------------|--------------------------|-------------------------|
| Periodens resultat | 6 555 | 13 622 | 5 136 | 445 |
| Periodens övriga totalresultat | | | | |
| Omräkningsdifferenser | -3 | -50 | -10 | -7 |
| Kassaflödessäkringar | -82 | 97 | -3 | 73 |
| Aktuariella vinster och förluster | -14 | 6 | -14 | 6 |
| Skatt hänförligt till övrigt totalresultat | 25 | -27 | 4 | -21 |
| Summa övrigt totalresultat | -74 | 26 | -23 | 51 |
| Periodens totalresultat | 6 481 | 13 648 | 5 113 | 496 |
| Periodens totalresultat hänförligt till: | | | | |
| Moderbolagets aktieägare | 6 478 | 13 634 | 5 114 | 495 |
| Innehav utan bestämmande inflytande | 3 | 14 | -1 | 1 |



KONCERNENS KASSAFLÖDESANALYS I SAMMANDRAG (Mkr)

| | 2011 Helår | 2010 Helår | 2011 1 okt- 31 dec | 2010 1 okt 31 dec |
|---|---------------|---------------|--------------------------|-------------------------|
| Periodens rörelseresultat | 826 | 889 | 81 | 121 |
| Justering för poster som inte ingår i kassaflödet | 605 | 610 | 146 | 139 |
| Betald skatt | -190 | -301 | -30 | -32 |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital | 1 241 | 1 198 | 197 | 228 |
| Förändring av rörelsekapital | -460 | 112 | 7 | 102 |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten | 781 | 1 310 | 204 | 330 |
| Förvärv av dotterbolag | -148 | -85 | - | -85 |
| Investeringar i materiella och biologiska anläggningstillgångar | -792 | -688 | -329 | -282 |
| Försäljning av materiella och biologiska anläggningstillgångar | 7 | 7 | 0 | 7 |
| Investering i immateriella anläggningstillgångar | -5 | -29 | -1 | -7 |
| Investering i aktier och övriga värdepapper | -2 744 | -1 478 | -810 | -351 |
| Försäljning av aktier och övriga värdepapper | 28 | - | - | - |
| Erhållen utdelning | 4 951 | 3 029 | 767 | - |
| Förändring av lånefordringar | -26 | -63 | -35 | -117 |
| Erhållen ränta | 27 | 23 | 19 | 4 |
| Kassaflöde från investeringsverksamheten | 1 298 | 716 | -389 | -831 |
| Förändring av räntebärande lån | -468 | -1 079 | 198 | 427 |
| Betalda räntor | -328 | -203 | -86 | -65 |
| Erlagd utdelning till moderbolagets ägare | -1 247 | -831 | - | - |
| Erlagd utdelning till ägare utan bestämmande inflytande | -4 | - | -4 | - |
| Kassaflöde från finansieringsverksamheten | -2 047 | -2 113 | 108 | 362 |
| Periodens kassaflöde | 32 | -87 | -77 | -139 |
| Kursdifferens i likvida medel | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Likvida medel och kortfristiga placeringar vid periodens början | 150 | 237 | 259 | 289 |
| Likvida medel och kortfristiga placeringar vid periodens slut | 182 | 150 | 182 | 150 |



KONCERNENS BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG (Mkr)

| TILLGÅNGAR | Not | 2011 31 dec | 2010 31 dec |
|--|-----|----------------|----------------|
| Anläggningstillgångar | | | |
| Immateriella anläggningstillgångar | | 957 | 828 |
| Materiella och biologiska anläggningstillgångar | | 6 526 | 6 385 |
| Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen | 3 | 58 615 | 54 324 |
| - varav räntebärande | | 227 | 188 |
| Finansiella tillgångar som hålles till förfall | | 263 | 225 |
| Aktier i intresseföretag redovisade i enlighet med kapitalandelsmetoden | | 242 | 126 |
| | | 66 603 | 61 888 |
| Omsättningstillgångar | | | |
| Varulager | | 2 180 | 1 663 |
| Kundfordringar | | 771 | 829 |
| Skattefordringar | | 25 | 12 |
| Övriga omsättningstillgångar | | 307 | 291 |
| Kortfristiga placeringar | | 0 | 5 |
| Likvida medel | | 182 | 145 |
| | | 3 465 | 2 945 |
| SUMMA TILLGÅNGAR | | 70 068 | 64 833 |
| EGET KAPITAL OCH SKULDER | | | |
| Eget kapital | | | |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare | | 59 637 | 54 398 |
| Eget kapital hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande | | 50 | 27 |
| | | 59 687 | 54 425 |
| Långfristiga skulder | | | |
| Räntebärande lån | | 5 662 | 7 081 |
| Avsättningar för pensioner | | 534 | 542 |
| Övriga avsättningar | | 9 | 26 |
| Uppskjuten skatteskuld | | 1 060 | 1 107 |
| Övriga skulder | | 12 | 4 |
| | | 7 277 | 8 760 |
| Kortfristiga skulder | | | |
| Räntebärande lån | | 1 015 | 63 |
| Avsättningar | | 19 | 39 |
| Leverantörsskulder | | 999 | 981 |
| Skatteskulder | | 10 | 24 |
| Övriga skulder | | 1 061 | 541 |
| | | 3 104 | 1 648 |
| SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER | | 70 068 | 64 833 |



RAPPORT ÖVER FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL I SAMMANDRAG FÖR KONCERNEN (Mkr)

| | 2011 Helår | 2010 Helår | 2011 1 okt- 31 dec | 2010 1 okt 31 dec |
|--|---------------|---------------|--------------------------|-------------------------|
| Eget kapital vid periodens ingång | 54 425 | 41 675 | 54 576 | 54 000 |
| Periodens totalresultat | 6 481 | 13 648 | 5 113 | 496 |
| Förvärv från innehav utan bestämmande inflytande | - | -71 | - | - |
| Företagsförvärv, innehav utan bestämmande inflytande | 22 | - | - | -71 |
| Tillskott från ägare utan bestämmande inflytande | 2 | - | - | - |
| Utdelning till ägare utan bestämmande inflytande | -4 | - | -4 | - |
| Kontantutdelning till moderbolagets aktieägare | -1 247 | -831 | - | - |
| Effekt av aktiesparprogram | 8 | 4 | 2 | 0 |
| Eget kapital vid periodens utgång | 59 687 | 54 425 | 59 687 | 54 425 |
| Hänförligt till moderbolagets aktieägare | 59 637 | 54 398 | 59 637 | 54 398 |
| Hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande | 50 | 27 | 50 | 27 |

| NYCKELTAL | 2011 31 dec | 2010 31 dec |
|--------------------|----------------|----------------|
| Skuldsättningsgrad | 0,12 | 0,14 |
| Soliditet | 85% | 84% |
| Nettoskuld | 6 539 | 7 123 |

DEFINITIONER AV NYCKELTAL

| | |
|---------------------------------|--|
| Skuldsättningsgrad | Räntebärande skulder inklusive räntebärande avsättningar dividerat med eget kapital. |
| Soliditet | Eget kapital inklusive innehav utan bestämmande inflytande i procent av balansomslutningen. |
| Nettoskuld | Räntebärande skulder inklusive räntebärande avsättningar minus summan av räntebärande fordringar, kortfristiga placeringar och likvida medel. |
| Rörelsemarginal | Rörelseresultat efter avskrivningar dividerat med nettoomsättning. |
| Operativt kapital | Periodens genomsnitt av immateriella och materiella anläggningstillgångar, aktier i intresseföretag redovisade enligt kapitalandelsmetoden, varulager och kortfristiga icke räntebärande fordringar med avdrag för övriga avsättningar och kortfristiga icke räntebärande skulder. |
| Avkastning på operativt kapital | Rörelseresultat efter avskrivningar dividerat med genomsnittligt operativt kapital. |



NOTER TILL KONCERNENS FINANSIELLA RAPPORTER (Mkr)

Not 1 Segmentsredovisning i sammandrag

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:

Papper & kartong - Korsnäs (tidigare Onoterade Kärninnehav).

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.

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).

Segmentsindelningen överensstämmer med hur Kinneviks ledning följer upp och styr verksamheten.

Jämförelseperioderna har räknats om.

| | Papper & kartong | Övriga rörelsedrivande dotterbolag | Moderbolag och övrigt | Elimineringar | Summa koncern |
|---|------------------|------------------------------------|-----------------------|---------------|---------------|
| 1 jan-31 dec 2011 | | | | | |
| 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 |
| Rörelseresultat | 907 | 11 | -92 | 0 | 826 |
| Erhållna utdelningar | 4 | | 4 947 | | 4 951 |
| Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar | 97 | | 1 074 | | 1 171 |
| Finansnetto | -155 | -4 | -101 | | -260 |
| Resultat efter finansiella poster | 853 | 7 | 5 828 | 0 | 6 688 |
| Investeringar i dotterbolag, aktier och övriga värdepapper | 112 | 143 | 3 127 | | 3 382 |
| Investeringar i immateriella anläggningstillgångar | | 5 | | | 5 |
| Investeringar i materiella och biologiska anläggningstillgångar | 687 | 103 | 2 | | 792 |
| | | | | | |
| | Papper & kartong | Övriga rörelsedrivande dotterbolag | Moderbolag och övrigt | Elimineringar | Summa koncern |
| 1 jan-31 dec 2010 | | | | | |
| 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 |
| Rörelseresultat | 926 | 10 | -47 | 0 | 889 |
| Erhållna utdelningar | 4 | | 3 101 | | 3 105 |
| Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar | 64 | | 9 835 | | 9 899 |
| Finansnetto | -116 | -1 | -39 | | -156 |
| Resultat efter finansiella poster | 878 | 9 | 12 850 | 0 | 13 737 |
| Investeringar i dotterbolag, aktier och övriga värdepapper | 115 | | 1 448 | | 1 563 |
| Investeringar i immateriella anläggningstillgångar | | 29 | | | 29 |
| Investeringar i materiella och biologiska anläggningstillgångar | 604 | 82 | 2 | | 688 |
| Nedskrivning av goodwill | | -34 | | | -34 |



| 1 okt-31 dec 2011 | Papper & kartong | Övriga rörelsedrivande dotterbolag | Moderbolag och övrigt | Elimineringar | Summa koncern |
|---|------------------|------------------------------------|-----------------------|---------------|---------------|
| Intäkter | 2 013 | 197 | 7 | -38 | 2 179 |
| Rörelsens kostnader | -1 802 | -192 | -53 | 40 | -2 007 |
| Avskrivningar | -154 | -8 | 0 | 0 | -162 |
| Övriga intäkter och kostnader | 66 | 6 | 1 | -2 | 71 |
| Rörelseresultat | 123 | 3 | -45 | 0 | 81 |
| Erhållna utdelningar | | | 767 | | 767 |
| Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar | 69 | | 4 292 | | 4 361 |
| Finansnetto | -42 | -2 | -25 | | -69 |
| Resultat efter finansiella poster | 150 | 1 | 4 989 | 0 | 5 140 |
| Investeringar i dotterbolag, aktier och övriga värdepapper | 62 | | 1 238 | | 1 300 |
| Investeringar i immateriella anläggningstillgångar | | 1 | | | 1 |
| Investeringar i materiella och biologiska anläggningstillgångar | 292 | 37 | | | 329 |

| 1 okt -31 dec 2010 | Papper & kartong | Övriga rörelsedrivande dotterbolag | Moderbolag och övrigt | Elimineringar | Summa koncern |
|---|------------------|------------------------------------|-----------------------|---------------|---------------|
| Intäkter | 1 998 | 155 | 7 | -9 | 2 151 |
| Rörelsens kostnader | -1 756 | -143 | -30 | 11 | -1 918 |
| Avskrivningar | -153 | -7 | 2 | | -158 |
| Övriga intäkter och kostnader | 27 | 4 | 17 | -2 | 46 |
| Rörelseresultat | 116 | 9 | -4 | 0 | 121 |
| Erhållna utdelningar | | | 416 | | 416 |
| Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar | 23 | | -92 | | -69 |
| Finansnetto | -32 | -12 | -8 | | -52 |
| Resultat efter finansiella poster | 107 | -3 | 312 | 0 | 416 |
| Investeringar i dotterbolag, aktier och övriga värdepapper | 50 | | 386 | | 436 |
| Investeringar i immateriella anläggningstillgångar | | 7 | | | 7 |
| Investeringar i materiella och biologiska anläggningstillgångar | 233 | 48 | 1 | | 282 |



Not 2 Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar och erhållna utdelningar

| | 2011 Helår | 2010 Helår | 2011 1 okt- 31 dec | 2010 1 okt- 31 dec |
|-----------------------------------|---------------|---------------|--------------------------|--------------------------|
| Noterade innehav | | | | |
| Millicom | 2 965 | 5 961 | 956 | -19 |
| Tele2 | 2 873 | 4 776 | 1 071 | -258 |
| Transcom | -314 | -304 | -109 | 21 |
| MTG | -1 472 | 1 695 | 716 | -354 |
| Metro aktier | -138 | 42 | -27 | 22 |
| Metro teckningsoptioner | -244 | 28 | -65 | 15 |
| CDON | 108 | 4 | 209 | 4 |
| Groupon, direktägda ¹⁾ | 747 | 430 | 743 | 430 |
| Black Earth Farming | -396 | 105 | -110 | 246 |
| Summa Noterade innehav | 4 129 | 12 737 | 3 384 | 107 |
| Onoterade innehav | | | | |
| Papper & kartong | 101 | 68 | 69 | 24 |
| Online | 1 811 | 206 | 1 650 | 212 |
| Mikrofinansiering | 73 | 1 | 25 | 3 |
| Jordbruk | 8 | -8 | 0 | 1 |
| Summa Onoterade innehav | 1 993 | 267 | 1 744 | 240 |
| Summa | 6 122 | 13 004 | 5 128 | 347 |

Not 3 Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

| | 31 dec 2011 | | 2011 31 dec | 2010 31 dec |
|---|-------------|-------------|----------------|----------------|
| | A-aktier | B-aktier | | |
| Noterade innehav | | | | |
| Millicom | 37 835 438 | | 26 088 | 24 309 |
| Tele2 | 18 507 492 | 116 988 645 | 18 129 | 18 915 |
| Transcom | 247 164 416 | 163 806 836 | 189 | 333 |
| MTG | 5 119 491 | 8 384 365 | 4 436 | 6 009 |
| Metro aktier | 112 122 875 | 133 798 591 | 148 | 285 |
| Metro teckningsoptioner, 717 715 821 st | | | 129 | 374 |
| CDON | 16 639 607 | | 629 | 420 |
| Groupon, direktägda ¹⁾ | 8 377 156 | | 1 197 | 450 |
| Black Earth Farming | 31 087 097 | | 427 | 824 |
| Summa Noterade innehav | | | 51 372 | 51 919 |
| Onoterade innehav | | | | |
| Papper & kartong | | | 656 | 561 |
| Online | | | 5 895 | 1 258 |
| Mikrofinansiering | | | 440 | 348 |
| Jordbruk | | | 3 | 24 |
| Moderbolag och övrigt | | | 249 | 214 |
| Summa Onoterade innehav | | | 7 243 | 2 405 |
| Summa | | | 58 615 | 54 324 |

¹⁾ Groupon noterades 4 november 2011. Värdena för 2010 har omförts från onoterade innehav för jämförbarhet.



FINANSIELLA NYCKELTAL

Korsnäs (Mkr)

| | 2011 Helår | 2011 kv 4 | 2011 kv 3 | 2011 kv 2 | 2011 kv 1 | 2010 Helår | 2010 kv 4 | 2010 kv 3 | 2010 kv 2 | 2010 kv 1 | 2009 Helår | 2009 kv 4 |
|--|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| Intäkter | | | | | | | | | | | | |
| Korsnäs Industri | 7 129 | 1 723 | 1 794 | 1 738 | 1 874 | 7 148 | 1 751 | 1 766 | 1 720 | 1 911 | 7 098 | 1 757 |
| Korsnäs Skog | 1 125 | 290 | 268 | 306 | 261 | 1 030 | 247 | 252 | 283 | 248 | 941 | 264 |
| Summa Korsnäs | 8 254 | 2 013 | 2 062 | 2 044 | 2 135 | 8 178 | 1 998 | 2 018 | 2 003 | 2 159 | 8 039 | 2 021 |
| Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA) | | | | | | | | | | | | |
| Korsnäs Industri | 1 460 | 258 | 481 | 317 | 404 | 1 476 | 257 | 502 | 383 | 334 | 1 430 | 381 |
| Korsnäs Skog | 55 | 18 | 13 | 13 | 11 | 52 | 12 | 17 | 10 | 13 | 32 | 13 |
| Summa Korsnäs | 1 515 | 276 | 494 | 330 | 415 | 1 528 | 269 | 519 | 393 | 347 | 1 462 | 394 |
| Rörelseresultat efter avskrivningar (EBIT) | | | | | | | | | | | | |
| Korsnäs Industri | 859 | 107 | 330 | 168 | 254 | 879 | 105 | 352 | 234 | 188 | 826 | 231 |
| Korsnäs Skog | 48 | 16 | 12 | 10 | 10 | 47 | 11 | 16 | 9 | 11 | 25 | 11 |
| Summa Korsnäs | 907 | 123 | 342 | 178 | 264 | 926 | 116 | 368 | 243 | 199 | 851 | 242 |
| Rörelsemarginal | | | | | | | | | | | | |
| Korsnäs Industri | 12,0% | 6,2% | 18,4% | 9,7% | 13,6% | 12,3% | 6,0% | 19,9% | 13,6% | 9,8% | 11,6% | 13,1% |
| Korsnäs Skog | 4,3% | 5,5% | 4,5% | 3,3% | 3,8% | 4,6% | 4,5% | 6,3% | 3,2% | 4,4% | 2,7% | 4,2% |
| Korsnäs | 11,0% | 6,1% | 16,6% | 8,7% | 12,4% | 11,3% | 5,8% | 18,2% | 12,1% | 9,2% | 10,6% | 12,0% |
| Operativt kapital | | | | | | | | | | | | |
| Korsnäs Industri | 7 893 | 8 148 | 7 792 | 7 653 | 7 678 | 7 457 | 7 545 | 7 423 | 7 392 | 7 402 | 7 411 | 7 332 |
| Korsnäs Skog | 359 | 367 | 410 | 422 | 306 | 352 | 337 | 343 | 369 | 353 | 438 | 389 |
| Summa Korsnäs | 8 252 | 8 515 | 8 202 | 8 075 | 7 984 | 7 809 | 7 882 | 7 766 | 7 761 | 7 755 | 7 849 | 7 721 |
| Avkastning på operativt kapital | | | | | | | | | | | | |
| Korsnäs Industri | 10,9% | 5,3% | 16,9% | 8,8% | 13,2% | 11,8% | 5,6% | 19,0% | 12,7% | 10,2% | 11,1% | 12,6% |
| Korsnäs Skog | 13,4% | 17,4% | 11,7% | 9,5% | 13,1% | 13,4% | 13,1% | 18,7% | 9,8% | 12,5% | 5,7% | 11,3% |
| Korsnäs | 11,0% | 5,8% | 16,7% | 8,8% | 13,2% | 11,9% | 5,9% | 19,0% | 12,5% | 10,3% | 10,8% | 12,5% |
| Produktion, tusentals ton | 1 061 | 247 | 280 | 256 | 278 | 1 019 | 243 | 278 | 237 | 261 | 1 025 | 261 |
| Leveranser, tusentals ton | 1 002 | 238 | 255 | 250 | 259 | 1 021 | 241 | 259 | 252 | 269 | 1 034 | 253 |



MODERBOLAGETS RESULTATRÄKNING I SAMMANDRAG (Mkr)

| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
|---|--------------|--------------|------------------|------------------|
| | Helår | Helår | 1 okt- 31 dec | 1 okt- 31 dec |
| Nettoomsättning | 18 | 19 | 4 | 5 |
| Administrationskostnader | -121 | -83 | -52 | -30 |
| Övriga rörelseintäkter | 2 | 4 | 1 | 1 |
| Rörelseresultat | -101 | -60 | -47 | -24 |
| Erhållna utdelningar | 3 640 | 1 445 | 17 | 305 |
| Resultat från finansiella anläggningstillgångar | -661 | 531 | -128 | 519 |
| Finansnetto | 111 | 405 | -151 | 90 |
| Resultat efter finansiella poster | 2 989 | 2 321 | -309 | 890 |
| Skatt | -8 | -57 | 47 | -12 |
| Periodens resultat | 2 981 | 2 264 | -262 | 878 |

MODERBOLAGETS BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG (Mkr)

| | 2011 | 2010 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| | 31 dec | 31 dec |
| TILLGÅNGAR | | |
| Materiella anläggningstillgångar | 2 | 2 |
| Finansiella anläggningstillgångar | 42 581 | 42 545 |
| Kortfristiga fordringar | 569 | 551 |
| Kassa och bank | 1 | 1 |
| SUMMA TILLGÅNGAR | 43 153 | 43 099 |
| EGET KAPITAL OCH SKULDER | | |
| Eget kapital | 38 712 | 36 972 |
| Avsättningar | 32 | 36 |
| Långfristiga skulder | 1 828 | 5 216 |
| Kortfristiga skulder | 2 581 | 875 |
| SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER | 43 153 | 43 099 |

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.

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

Resultat från finansiella anläggningstillgångar avser i huvudsak nedskrivningar av noterade innehav samt koncerninterna försäljningar av värdepapper.

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. I maj omstämplades 25.086 C-aktier till B-aktier som sedan levererades till deltagarna i 2008 års aktiesparprogram. Det totala antalet röster i bolaget uppgick per 31 december till 715.571.106 (715.171.192 exklusive 399.914 C-aktier i eget förvar). 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.