



# Investment AB Kinnevik

DELÅRSRAPPORT 1 JANUARI – 30 JUNI 2014

## KV 2

- Substansvärdet ökade med 4% under kvartalet motsvarande 2.326 Mkr, efter en lämnad utdelning om 1.941 Mkr, och uppgick till 68.509 Mkr vid utgången av juni, motsvarande 247 kr per aktie.
- Av ökningen i substansvärdet utgjorde 5.325 Mkr värdeförändring av onoterade innehav redovisade till verkligt värde och -775 Mkr värdeförändring av noterade innehav, netto inklusive erhållna utdelningar.
- Resultat per aktie uppgick till 15,02 (0,62) kronor.
- Nya investeringar uppgick till 140 Mkr, varav 132 Mkr inom E-handel & Marknadsplatser.
- Aktiekursen steg med 19% till 284,80 kr vid utgången av juni.

## H1

- Substansvärdet ökade under första halvåret med 2.982 Mkr.
- Resultat per aktie uppgick till 17,52 (-5,21) kronor.
- Nya investeringar uppgick till 616 Mkr, varav 514 Mkr inom E-handel & Marknadsplatser.

## VIKTIGA HÄNDELSER

- Lorenzo Grabau tillträdde som VD för Kinnevik den 1 maj. Kinnevik kommer att fokusera på att bygga ett utvalt antal ledande digitala konsumentnära varumärken genom betydelsefulla partnerskap världen över.
- Jämfört med det första halvåret 2013 ökade Kinneviks proportionella andel av innehavens intäkter med 10%. Inom E-handel & Marknadsplatser var ökningen 38%.
- Baserat på preliminära siffror nådde Zalando en nettoförsäljning om 1.020-1.060 MEUR för det första halvåret 2014 samt redovisade positivt rörelseresultat under det andra kvartalet, vilket resulterade i ett rörelseresultat omkring noll för det första halvåret.
- I maj överfördes aktier i Bigfoot I och Bigfoot II från Rocket Internet till direkt ägande, vilket ökade Kinneviks direkta ägande med 5,5% i Bigfoot I respektive 4,6% i Bigfoot II.
- I juni ändrade Rocket Internet sin legala bolagsform till ett tyskt aktiebolag (AG).
- Per 30 juni uppgick Kinneviks nettokassa till 1,1 miljarder kronor i moderbolaget. Nya investeringar under 2014 förväntas att uppgå till 1,0-1,5 miljarder kronor.
- Kinnevik inkluderades den 1 juli i indexet OMXS30.

### TOTALAVKASTNING

#### Kinnevikaktiens genomsnittliga årliga totalavkastning

De senaste 30 åren	16%
De senaste 10 åren	19%
De senaste 5 åren	34%
De senaste 12 månaderna	70%

Totalavkastningen är beräknad under antagande att aktieägaren har återinvesterat samtliga kontant- och sakutdelningar i Kinnevikaktien.

Investment AB Kinnevik (publ)  
Skeppsbron 18  
Box 2094  
SE-103 13 Stockholm, Sverige

Org.nr. 556047-9742  
Tel +46 8 562 000 00  
Fax +46 8 20 37 74  
[www.kinnevik.se](http://www.kinnevik.se)

Siffrorna i denna rapport avser andra kvartalet 2014 om inte annat anges. Siffror inom parentes avser motsvarande period 2013.



## VD-kommentar

Bästa aktieägare,

Det är med stor glädje jag vänder mig till er i den första kvartalsrapporten sedan jag tog över som VD den 1 maj. Min tid som styrelseledamot i Kinnevik det senaste året gjorde att jag klev in i rollen som VD med en stor förståelse för vår unika historia, våra viktigaste möjligheter och väntande utmaningar.

De första två månaderna har jag ägnat åt att arbeta tätt ihop med Kinnevikteamet och styrelsen för att finslipa vår strategi för de närmaste fem åren och säkerställa att vi har tydliga prioriteringar att arbeta med framöver. Vår vision är tydlig: vi vill bygga upp ett antal utvalda ledande digitala konsumentvarumärken på viktiga marknader världen över. Vi vill samarbeta med skickliga företagsledare, entreprenörer och andra investerare för att på så sätt skapa ett utvalt antal framgångsrika bolag. Utifrån vår nuvarande mix av innehav strävar vi mot att leverera en totalavkastning på 15% på medellång till lång sikt.

### Resultat under andra kvartalet

Under andra kvartalet 2014 ökade Kinneviks substansvärde med 4% till 68,5 miljarder kronor, eller 247 kronor per aktie. Tillväxten för substansvärdet drevs av en 26-procentig ökning av värdet på våra investeringar i e-handel och marknadsplatser (som nu står för 39% av substansvärdet), delvis motverkat av en nedgång på 2% i värdet på våra investeringar i kommunikation (justerat för utdelning), och av en utbetald utdelning på 1,9 miljarder kronor. Under perioden ökade Kinneviks aktiekurs med 19% till 285 kronor och kvartalet avslutades med en 15-procentig premie i förhållande till det redovisade värdet. Om vi däremot skulle tillämpa värderingen från våra onoterade innehav enligt värden i de senaste finansieringsrundorna skulle premien ha minskat till 7% per den 30 juni 2014.

Vår proportionella andel av intäkterna i våra innehav ökade med 10% och andelen i rörelseresultatet föll med 1 procent under det första halvåret. Vårt substansvärde påverkades dock av en nedgång i publika marknadsmultiplar.

Millicom och Tele2 levererade stabila resultat. Millicom rapporterade en omsättningstillväxt på 7% och en nedgång på 3% i EBITDA för kvartalet, då bolaget fortsatte att investera i att öka takten i tillväxten inom sin mobil- och betal-TV-verksamhet. Utöver ett antal viktiga initiativ avsedda att stärka varumärket Tigo, tecknade Millicom tillsammans med Airtel och Zantel Afrikas första avtal gällande penningöverföringar via mobilen. Tele2 rapporterade en minskning av omsättning och EBITDA på cirka 1%. Det berodde på att en ökning på 7% av mobila tjänsteintäkter från slutkund motverkades av lägre samtrafikavgifter inom mobiltelefoni samt en nedgång inom fast telefoni och fast bredband. Efter kvartalets slut har både Millicom och Tele2 gjort betydande framsteg när det gäller att skapa nytt fokus i verksamheten genom att meddela försäljningen av ett antal verksamheter



som inte är kärnverksamheter.

Samtliga av våra e-handels- och marknadsplatsföretag fortsatte att uppvisa en sund tillväxttakt och utvecklas vidare på sin väg mot lönsamhet. Zalandos preliminära, icke-reviderade resultat pekar på en omsättningstillväxt på 26-31%, och ett nollresultat på rörelsenivå för första halvåret 2014. Modeföretagen på tillväxtmarknader fortsatte att vinna mark på sina målmarknader och visa sin förmåga att generera en omsättning långt över jämförbara företag på marknaden.

Under kvartalet stärkte Rocket Internet sin regionala närvaro genom att, i sitt afrikanska samarbete med Millicom, genomföra expansionen till att även inkludera sydafrikabaserade MTN, och genom att ingå i ett nytt sydostasiatiskt joint venture med telekomföretaget Ooredoo, baserat i Qatar. Syftet är att tillsammans utveckla onlineverksamheter i Pakistan, Myanmar, Thailand, Malaysia, Singapore, Indonesien, Vietnam, Filippinerna och Australien. Utöver detta lanserade Rocket Internet flera nya modeller, inklusive Helling, en onlineplattform för hushållsnära städtjänster, samt Spaceway, en tjänst som tillhandahåller lager vid behov.

MTG redovisade en nettoomsättningstillväxt på 13% (3% organisk tillväxt), drivet av en 7-procentig omsättningstillväxt inom bolagets nordiska betal-TV-verksamhet och genom att konsolidera tre av sina senaste förvärv i TV-produktionssektorn: DRG, Novemberfilm och Nice Entertainment. EBIT före engångsposter ökade med 2%, då MTG fortsatte att investera i sin fri-TV verksamhet på tillväxtmarknader. MTG slutförde förvärvet av Trace, ett ledande urbant musik-TV-nätverk med betydande internationell närvaro och tillväxtpotential.

### Investeringsaktiviteter

Kinnevik är ett entreprenörsbolag inriktat på att bygga upp framgångsrika verksamheter med en internationell potential. Efter den betydande investeringsfasen de senaste åren, har vi minskat investeringsaktiviteten väsentligt under första halvåret 2014, med totala investeringar om endast 0,1 miljarder kronor under andra kvartalet.



Under andra kvartalet har våra team i Stockholm och London fokuserat på att stärka och i vissa fall stödja omvandlingen i många av våra över 40 företag som vi har investerat i. Utöver att bedöma strategiska möjligheter för enskilda affärsenheter och identifiera driftsmässiga förbättringsmöjligheter, har våra team fokuserat på att etablera och övervaka ett större antal nyckeltal i hela portföljen och på att rekrytera ytterligare personal till nyckelpositioner.

I maj överförde Kinnevik aktier i två holdingbolag (Bigfoot I och Bigfoot II) till direkt ägande för att ytterligare stärka våra möjligheter att arbeta aktivt med ledningsteam på modeföretagen på tillväxtmarknader. I juni ändrade Rocket Internet bolagsform och blev ett privat tyskt aktieföretag (AG), vilket ytterligare stärkte dess ställning på marknaden och förmågan att få tillgång till kapital.

Hittills i år har vi investerat 0,6 miljarder kronor, huvudsakligen i våra e-handels- och marknadsplatsföretag. För helåret reviderar vi målet för nya investeringar till 1,0–1,5 miljarder kronor, vilket ligger i linje med vårt mål att fokusera arbetet på de företag vi redan investerat i.

### Finansiell ställning och marknadsposition

Kinnevik avslutade kvartalet med en nettokassa på 1,1 miljarder kronor i moderbolaget. Under den senaste 12-månadersperioden har vår aktieägarbas fortsatt att växa, med tillägg av ett antal ledande internationella institutionella placerare. Vi är mycket glada över NASDAQ OMXs beslut att ta med Kinnevik i indexet OMXS30 från och med den 1 juli.

I takt med att de olika verksamheterna som vi investerar i växer och etablerar sig som starkare, oberoende företag, förväntar vi oss att de fortsätter att utöka sin aktieägarbas, stärka sin bolagsstyrning och potentiellt söka mer kapital på de publika marknaderna för att stödja ytterligare tillväxt. Vi fortsätter att stödja den här utvecklingen, som ökar flexibiliteten både för de företag vi investerar i och för Kinnevik.

Jag vill passa på att bjuda in er till vår kapitalmarknadsdag i Stockholm den 18 september, där vi kommer att berätta mer om vår strategi framöver och även presentera flera av våra bolag. Mer information om kapitalmarknadsdagen och anmälan finns på vår webbplats på [www.kinnevik.se](http://www.kinnevik.se).

Vi har en utmärkt portfölj av växande digitala varumärken, en unik närvaro på tillväxtmarknader och ett fokuserat och engagerat team. Jag är mycket glad över att ha tagit över som VD vid denna spännande tidpunkt, och jag ser fram emot att arbeta ihop med vårt team för att fortsätta leverera god avkastning åt aktieägarna.

Lorenzo Grabau

Verkställande Direktör och Koncernchef

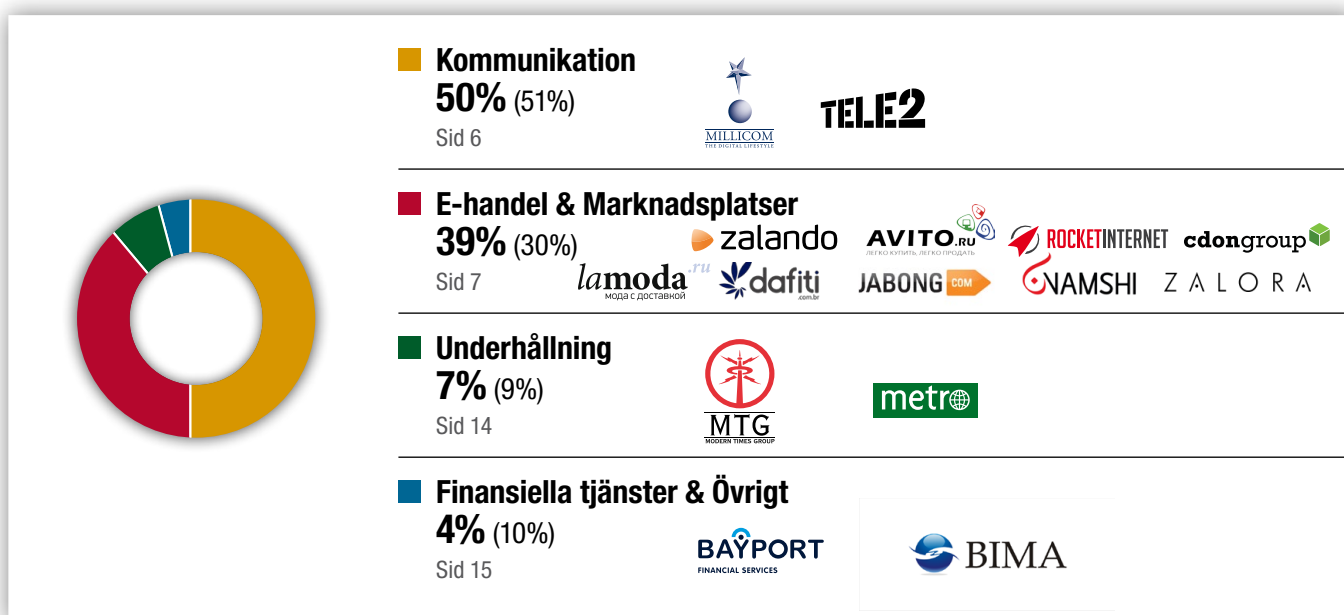


# Kinneviks innehav

Kinnevik är ett entreprenöriellt investeringsbolag som fokuserar på att bygga konsumentriktade varumärken inom fyra sektorer: Kommunikation, E-handel & Marknadsplatser, Underhållning samt Finansiella tjänster. Ungefär 57% av våra innehav mätt i värde återfinns inom Kommunikations- och Underhållningssektorn, där vi äger betydelsefulla andelar i stora, etablerade och kassaflödesgenererande verksamhe-

ter. Resterande del av våra innehav återfinns huvudsakligen inom sektorerna E-handel & Marknadsplatser, samt Finansiella tjänster, där vi arbetar nära tillsammans med grundare och ledning för att skapa unga, utmanande verksamheter, med stora initiala investeringar för att under kort tid bygga marknadsledande positioner.

## SUBSTANSVÄRDETS UPPDELNING OCH UTVALDA VARUMÄRKEN



Kinneviks sektoruppdelning per 30 juni 2014 (30 juni 2013 inom parentes)

## KINNEVIKS PROPORTIONELLA ANDEL AV INNEHAVENS INTÄKTER OCH RÖRELSERESULTAT

Mkr	Proportionell andel av		Förändring mot 2013	
	Intäkter	EBIT	Intäkter	EBIT
Jan-juni 2014				
Kommunikation *	10 847	1 667	3%	-9%
E-handel & Marknadsplatser	5 277	-435	38%	E/T
Underhållning **	2 069	124	2%	-39%
Finansiella tjänster & Övrigt	1 407	94	2%	32%
<b>Summa Kinneviks proportionella andel</b>	<b>19 601</b>	<b>1 450</b>	<b>10%</b>	<b>-1%</b>

Tabellen ovan är en sammanställning över innehavens redovisade intäkter och rörelseresultat för det första halvåret 2014 multiplicerade med Kinneviks ägarandel vid rapportperiodens utgång, varvid tabellen redovisar Kinneviks proportionella andel av innehavens redovisade intäkter och rörelseresultat.

Vid omräkning av intäkter och rörelseresultat för de bolag som har annan rapporteringsvaluta än svenska kronor har genomsnittlig valutakurs för det första halvåret 2014 använts för båda perioderna. För noterade bolag som ännu inte rapporterat utfallet för det första halvåret 2014 redovisas intäkter och resultat med ett kvartals eftersläpning. För onoterade bolag som ännu ej rapporterat utfall för juni 2014, baseras uppgifterna på Kinneviks prognosticerade utfall.

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

\* Millicoms siffror proforma avseende konsolidering av Guatemala samt kapitalandelsredovisning av Mauritius och segmentet Online.

\*\* Metros siffror exklusive engångsposter.



## ÖVERSIKT ÖVER REDOVISADE OCH VERKLIGA VÄRDEN

Mkr	Redovisade värden 2014 30 juni	Verkliga värden 2014 30 juni	Verkliga värden 2014 31 mars	Verkliga värden 2013 30 juni	Verkliga värden 2013 31 dec	Total-avkastning 2014
Millicom	23 099	23 099	24 915	18 278	24 215	-2%
Tele2	10 650	10 650	10 867	10 664	9 864	14%
<b>Summa Kommunikation</b>	<b>33 749</b>	<b>33 749</b>	<b>35 782</b>	<b>28 942</b>	<b>34 079</b>	
Rocket Internet	1 828	1 828	1 204	2 919	1 219	
Zalando	12 481	12 481	12 143	7 971	12 136	
Tillväxtmarknader Mode (Bigfoot I, Bigfoot II) <sup>1)</sup>	6 086	6 086	1 979	1 941	1 970	
Heminredning & Livsstil (Home24, Westwing) <sup>1)</sup>	1 068	1 068	913	662	896	
CDON Group	629	629	584	594	786	-20%
Övrig E-handel <sup>1)</sup>	1 166	1 168	1 126	850	1 154	
Avito	2 190	2 190	2 186	1 235	2 196	
Övriga Marknadsplatser <sup>1)</sup>	744	906	781	412	541	
<b>Summa E-handel &amp; Marknadsplatser</b>	<b>26 192</b>	<b>26 356</b>	<b>20 916</b>	<b>16 584</b>	<b>20 898</b>	
MTG	3 878	3 878	4 078	3 859	4 498	-11%
Metro	600	600	814	836	879	
Räntebärande nettokassa, Metro	162	162	173	243	221	
Övrigt	93	93	85	76	88	
<b>Summa Underhållning</b>	<b>4 733</b>	<b>4 733</b>	<b>5 150</b>	<b>5 014</b>	<b>5 686</b>	
Bayport	891	891	860	650	836	
Transcom	533	533	510	296	505	11%
BillerudKorsnäs	-	-	-	3 286	-	
Black Earth Farming	295	295	298	363	337	-12%
Övrigt	685	856	999	867	932	
<b>Summa Finansiella tjänster &amp; Övrigt</b>	<b>2 404</b>	<b>2 575</b>	<b>2 667</b>	<b>5 462</b>	<b>2 610</b>	
Övrig räntebärande nettokassa /(nettoskuld)	1 096	1 096	1 789	409	2 557	
Skuld obetalda investeringar	-	-	-121	-876	-303	
<b>Summa eget kapital/substansvärde</b>	<b>68 174</b>	<b>68 509</b>	<b>66 183</b>	<b>55 535</b>	<b>65 527</b>	
<b>Substansvärde per aktie</b>		<b>247,00</b>	<b>238,66</b>	<b>200,26</b>	<b>236,29</b>	
<b>Slutkurs B-aktien, kronor</b>		<b>284,80</b>	<b>238,90</b>	<b>171,90</b>	<b>297,50</b>	<b>-2%</b>

<sup>1)</sup> För uppdelning se sidan 7.

## UTDELNING OCH KAPITALSTRUKTUR

Under det andra kvartalet har Kinnevik erhållit utdelningar från ett antal av våra innehav och erlagt utdelning till aktieägarna enligt tabellen till höger.

Under de första sex månaderna investerade Kinnevik 0,6 miljarder kronor. Nya investeringar förväntas uppgå till 1,0-1,5 miljarder kronor jämfört med de 2,4 miljarder kronor som Kinnevik investerade 2013. Moderbolagets nettokassa uppgick till 1,1 miljarder kronor per 30 juni 2014.

Kinneviks fokus på tillväxtbolag där merparten ännu inte är kassaflödespositiva innebär att det framöver inte bör förväntas att utdelningen kommer att öka i samma takt som tidigare år.

Erhållna kontantutdelningar	Mkr
Millicom	USD 2,64 per aktie 662
Tele2	SEK 4,40 per aktie 596
MTG	SEK 10,50 per aktie 142
<b>Summa erhållna kontantutdelningar</b>	<b>1 400</b>
<b>Erlagd utdelning till aktieägare</b>	<b>SEK 7,00 per aktie 1 941</b>



## Kommunikation

Investering (Mkr)	Kapital/ Röster, %	Bedömda verkliga värden	Värdeförändring och erhållna utdelningar	
			apr-jun 2014	jan-jun 2014
Millicom	37,8/37,8	23 099	-1 154	-454
Tele2	30,4/48,0	10 650	379	1 382
<b>Summa</b>		<b>33 749</b>	<b>-775</b>	<b>928</b>
<b>Avkastning Kommunikation</b>			<b>1 år</b>	<b>5 år</b>
Genomsnittlig årlig avkastning (IRR)			21%	17%

Kommunikation utgör 50% av Kinneviks portfölj. Kinneviks telekombolag Millicom och Tele2 har totalt 64 miljoner abonnenter i 22 länder i Europa, OSS, Latinamerika och Afrika. Både Millicom och Tele2 fokuserar på att tillhandahålla de bästa tjänsterna när kunderna i ökande grad använder sina telefoner för datatjänster.

[För mer information >](#)

### MILLICOM

- Organisk försäljningstillväxt i lokala valutor uppgick till 9% jämfört med motsvarande period föregående år.
- Stark tillväxt inom Cable & Digital Media.
- Intäkterna från Mobile Financial Services ökade med 41% jämfört med andra kvartalet 2013.

Millicom är en ledande internationell telekom- och mediaoperatör dedikerad till att tillgängliggöra digitala livsstilstjänster till tillväxtmarknader i Latinamerika och Afrika. Millicom erbjuder även mobila finansiella tjänster, samt olika informationstjänster och underhållning och onlinetjänster inom e-handel, lead generation samt betalningar.

[För mer information >](#)

Nyckeltal (MUSD)*	April - juni		Januari - juni	
	2014	2013	2014	2013
Intäkter	1 447	1 357	2 852	2 706
EBITDA	479	496	957	1 012
Rörelseresultat (EBIT)	224	265	460	558
Nettoresultat	243	66	2 523	197
Antal mobilabbonenter (miljoner)			52,3	46,9

\* Siffror för 2013 är justerade proforma avseende konsolidering av Guatemala samt kapitalandelsredovisning av Mauritius och segmentet Online.

Millicom fortsatte att leverera organisk tillväxt i samtliga regioner och segment under det andra kvartalet. EBITDA-marginalen uppgick till 33% för det andra kvartalet, samtidigt som Millicom fortsatte att investera i framtida tillväxt.

### TELE2

- Stark tillväxt för mobila tjänsteintäkter från slutkund för koncernen.
- Stabilt rörelseresultat för Tele2 Sverige.
- I juli beslutade Tele2 att sälja Tele2 Norge för 5,1 miljarder kronor på skuldfri basis.

Tele2 är en av Europas ledande telekomoperatörer som erbjuder produkter och tjänster inom fast- och mobiltelefoni, bredband, datanät, kabel-tv och innehållstjänster. Tele2 fokuserar sin strategi på att bli en value champion, dvs att erbjuda sina kunder den bästa kombinationen av lågt pris, en högklassig kundupplevelse och en utmanarkultur.

[För mer information >](#)

Nyckeltal (Mkr)*	April - juni		Januari - juni	
	2014	2013	2014	2013
Intäkter	6 343	6 424	12 495	12 672
EBITDA	1 466	1 474	2 825	2 923
Rörelseresultat (EBIT)	787	772	1 744	1 508
Nettoresultat	818	369	1 401	809
Antal mobilabbonenter (miljoner)			11,9	11,8

\* Siffror exklusive avyttrade verksamheter (Tele2 Norge).

Tele2s mobila tjänsteintäkter från slutkund växte med 7% under kvartalet, och uppgick till 3.094 (2.900) Mkr. Denna trend drevs av en positiv utveckling inom användning av mobil data, vilket kompenserade för lägre intäkter från röst och SMS. EBITDA-marginalen för det andra kvartalet uppgick likt föregående kvartal till 23%.





## E-handel & Marknadsplatser

- I maj överfördes aktier i Bigfoot I och Bigfoot II från Rocket Internet till direkt ägande, vilket ökade Kinneviks direkta ägande med 5,5% i Bigfoot I respektive 4.6% i Bigfoot II.
- Kinneviks proportionella andel av de onoterade bolagens försäljning ökade med 38% samtidigt som rörelsemarginalen förbättrades med 10 procentenheter jämfört med andra kvartalet 2013.

Avkastning E-handel & Marknadsplatser	1 år	5 år
Genomsnittlig årlig avkastning (IRR)	50%	39%

E-handel & Marknadsplatser utgör 39% av Kinneviks portfölj. E-handel är en av de starkaste globala tillväxttrenderna i världsekonomin och bygger på en permanent förskjutning i konsumenternas beteende.

[För mer information >](#)

Investeringar (Mkr)	Kinneviks ägarandel	Nettoinvesterat belopp (ack.)	Verkligt värde 30 Juni 2014	Värdeförändring och erhållna utdelningar		Värderingsmetod
				April-juni 2014	Januari-juni 2014	
Rocket Internet <sup>1</sup>	24%	-3 077	1 828	1 574	1 559	Summan av delarna
Zalando <sup>1</sup>	36%	7 916	12 481	338	345	Försäljningsmultipl
Tillväxtmarknader Mode						
Bigfoot I <sup>1, 2</sup>	32%	2 307	4 428	2 121	2 122	Senaste transaktion
Dafiti <sup>2</sup>	25%					
Lamoda <sup>2</sup>	27%					
Jabong <sup>2</sup>	24%					
Namshi <sup>2</sup>	13%					
Bigfoot II <sup>1, 2</sup>	34%	1 149	1 658	1 028	1 005	Senaste transaktion
Zalora Group <sup>2</sup>	25%					
Zando <sup>2</sup>	10%					
Jumia <sup>2</sup>	10%					
Heminredning & Livsstil						
Home24 <sup>2</sup>	22%	791	805	111	126	Försäljningsmultipl
Mobly <sup>2</sup>	18%					
Westwing <sup>2</sup>	14%	175	263	44	46	Försäljningsmultipl
Övrig e-handel						
BigCommerce <sup>2</sup>	14%	606	579	13	37	Försäljningsmultipl
Lazada <sup>2</sup>	11%					
Linio <sup>2</sup>	9%					
Namshi <sup>2</sup>	5%					
Konga <sup>2</sup>	46%	114	162	6	6	Senaste transaktion
Other	Varierande	689	427	28	-36	Varierande
Marknadsplatser						
Avito	32%	438	2 190	1	-108	Försäljningsmultipl
Quikr	16%	254	265	11	11	Senaste transaktion
Saltside	88%	154	154	-	-	Anskaffningsvärde
Wimdu <sup>2</sup>	29%	367	368	8	8	Försäljningsmultipl
Other	Varierande	286	119	17	17	Varierande
<b>Summa onoterade investeringar</b>		<b>12 169</b>	<b>25 727</b>	<b>5 300</b>	<b>5 138</b>	
CDON Group <sup>3</sup>	25,1%	646	629	45	-157	Marknadspris
<b>Summa investeringar</b>		<b>12 815</b>	<b>26 356</b>	<b>5 345</b>	<b>4 981</b>	

1) Nettoinvesterat belopp är justerat för utdelning av aktier från Rocket Internet.

2) Ägarandelarna är ej justerade för eventuell utspädning från personaloptioner och incitamentsprogram på dotterbolagsnivå.

3) Värdet av erhållen utdelning från MTG vid utdelningstillfället och senare förvärv och nyemission.



## INVESTERINGAR UNDER FÖRSTA HALVÅRET

Investering (Mkr)	Apr-jun 2014	Jan-jun 2014
Avito	4	102
Quikr	-	254
Saltside Technologies	65	-
Yell	20	-
Övrigt	43	158
<b>Summa</b>	<b>132</b>	<b>514</b>

Under det andra kvartalet investerade Kinnevik ytterligare 65 Mkr i Saltside Technologies, ett bolag som driver ett antal internetbaserade marknadsplatser på tillväxtmarknader i bland annat Bangladesh, Sri Lanka och Ghana. Kinnevik investerade även ytterligare 20 Mkr (3 MUSD) i Yell, ett bolag som driver en rysk internetbaserad marknadsplats, som en del av en total kapitalanskaffning om 11 MUSD.

## VÄRDERING

Vid utgången av andra kvartalet värderades investeringarna inom E-handel & Marknadsplatser till sammanlagt 26.356 Mkr att jämföra med ackumulerade investeringar (netto efter erhållna utdelningar) om 12.815 Mkr. Orealiserad värdeförändring redovisad över koncernens resultaträkning uppgick för det andra kvartalet till 5.350 Mkr (5.345 Mkr inklusive värdering av dotterbolag vid beräkning av substansvärde), vilket specificeras i tabellen på föregående sida.

I maj genomförde Rocket Internet en utdelning bestående av både aktier och kontanter till sina aktieägare. Kinnevik mottog utdelningen i form av ytterligare 5,5% av aktierna i Bigfoot I och 4,6% av aktierna i Bigfoot II. Rocket Internet och dess tre aktieägare, European Founders Fund, Kinnevik och Access Industries genomförde transaktionen baserat på värderingarna vid de senaste kapitalanskaffningarna i de underliggande rörelsedrivna bolagen, justerat för kassabalanserna i holdingbolagen. Beaktat storleken på transaktionen, vilken har genomförts på armlängds avstånd, redovisar Kinnevik sitt ägande i Bigfoot I och Bigfoot II (direkt ägande samt resterande aktier som innehav av Rocket Internet) till värderingen i transaktionen. Till följd av detta redovisas en positiv värdeförändring av Kinneviks innehav i Bigfoot I om 2.121 Mkr samt 1.028 Mkr avseende Bigfoot II i det andra kvartalet, utöver positiv värdeförändring relaterad till Rocket Internets resterande innehav i bolagen. Värderingen av Bigfoot I och Bigfoot II motsvarar en försäljningsmultipl om 3,4 för Bigfoot I och 5,9 för Bigfoot II baserat på de senaste 12 månadernas historiska försäljning.

I likhet med tidigare kvartal, har värderingar baserade på försäljningsmultiplar upprättats för de bolag som ingår i tabellen i övre högra hörnet. Försäljningsmultiplarna för noterade jämförbara bolag fortsatte att sjunka under det andra kvartalet efter en uppgång under 2013. Till följd av Zalandos förbättrade rörelseresultat, och positiv utveckling av verksamheterna i Home24 och Westwing, har nedjusteringen av försäljningsmultiplerna för jämförelsebara bolag som Kinnevik använt vid värdering av dessa innehav minskat jämfört med första kvartalet.

Bolag	30 juni 2014*	31 mars 2014*	Justerad multipl**
Zalando	1,8	1,9	Ja
Home24	1,5	1,1	Ja
Westwing	1,5	1,3	Ja
Lazada, Linio	1,2-1,3	1,2-1,3	Ja
Avito	9,5	12,0	Nej
Wimdu	2,9	2,8	Ja

\* Försäljningsmultipl 12 månaders historisk försäljning.

\*\* Nedjustering av försäljningsmultipl på grund av bland annat lägre lönsamhet än jämförelsegruppen. Se vidare Not 5 för detaljer.

Zalandos fortsatt starka försäljningstillväxt har motverkat effekten av en lägre försäljningsmultipl, vilket resulterat i ett oförändrat bolagsvärde om 3,9 miljarder euro i Kinneviks värdering per 30 juni 2014. Den positiva värdeförändringen om 338 Mkr som redovisas för det andra kvartalet hänförs till en positiv valutaeffekt vid omräkning av bolagets värde i euro till svenska kronor.

Även för Avito har en fortsatt stark försäljningstillväxt motverkat effekten av en lägre försäljningsmultipl, vilket resulterat i ett oförändrat bolagsvärde om 6,9 miljarder kronor. Vid fastställande av bedömt verkligt värde har priset på teckningsoptioner i Avito i den transaktion som skedde i februari 2014 beaktats, men på grund av transaktionens ringa storlek (1,7% av kapitalet i bolaget efter full utspädning) har transaktionsvärdet inte bedömts applicerbart på Kinneviks aktiepost i Avito. Om värdet i transaktionen hade använts vid värderingen av Kinneviks aktier hade redovisat värde varit 1,5 miljarder kronor högre per 30 juni 2014.





## VÄRDERING AV ROCKET INTERNET BASERAD PÅ DESS UNDERLIGGANDE TILLGÅNGAR PER 30 JUNI 2014

Investering (MEUR)	Verkligt värde Rockets andel i Kinneviks bokföring		Värderingsmetod
	100%	23.9%	
Bigfoot	371	89	Senaste transaktion
Bigfoot II	178	43	Senaste transaktion
Home24	33	8	Försäljningsmultipl
Westwing	63	15	Försäljningsmultipl
BigCommerce	3	1	Försäljningsmultipl
Övriga tillgångar	116	28	Anskaffningsvärde
Central kassa	67	16	-
<b>Summa</b>	<b>831</b>	<b>199</b>	
<b>Implicit värde Rocket Internet per senaste transaktioner i portföljbolagen</b>	<b>2 212</b>	<b>529</b>	
<b>Skillnad mellan implicit värde per senaste transaktioner och bokfört värde</b>		<b>330</b>	
<b>Skillnad enligt ovan (Mkr)</b>		<b>3 036</b>	

Rocket Internet har, i likhet med tidigare kvartal, värderats baserat på bedömda verkliga värden av dess underliggande innehav, i enlighet med värden specificerade i ovan tabell. Orealiserad värdeförändring redovisad över koncernens resultaträkning avseende Kinneviks innehav i Rocket Internet uppgick till 1.574 Mkr för det andra kvartalet vilken till största delen förklaras av omvärdering av Rockets innehav i

Bigfoot I och Bigfoot II till följd av den på sidan 8 beskrivna utdelningen från Rocket under det andra kvartalet.

Rockets övriga tillgångar inkluderar de mer nystartade portföljbolagen för vilka Kinnevik ej upprättat några värderingar baserade på försäljningsmultiplar. Dessa bolag har värderats till investerat kapital givet deras tidiga utvecklingskede.

## SKILLNAD VERKLIGT VÄRDE OCH VÄRDE I SENASTE TRANSAKTION PER 30 JUNI 2014

Investering (Mkr)	Värdering i senaste transaktion	Implicit värde Kinneviks andel	Verkligt värde Kinneviks andel	Skillnad	Senaste transaktion
Rocket Internet	20 342	4 863	1 828	3 036	Senaste kapitalanskaffningar i portföljbolagen
Bigfoot I	17 546	4 428	4 428	-	Utdelning (delvis kontant)
Bigfoot II	7 482	1 658	1 658	-	Utdelning (delvis kontant)
Home24	4 351	945	805	141	Kapitalanskaffning
Westwing	3 246	454	263	191	Kapitalanskaffning
BigCommerce	8 360	838	579	258	Kapitalanskaffningar i operativa bolag
Avito	11 709	3 681	2 190	1 491	Senaste transaktion med bolagets grundare
Övrigt	47 057	14 393	13 976	417	Kapitalanskaffningar
<b>Summa</b>		<b>31 260</b>	<b>25 727</b>	<b>5 533</b>	

Ett antal av Kinneviks portföljbolag inom E-handel & Marknadsplatser har nyemitterat aktier till externa investerare på värderingsnivåer som överstiger Kinneviks redovisade bedömda verkliga värden. De nyemitterade aktierna har högre preferens än Kinneviks aktier till portföljbolagens tillgångar vid likvidation eller försäljning, d.v.s. vid en likvidation eller försäljning av bolagen till ett lägre värde så skulle Kinnevik inte erhålla en likvid motsvarande sin ägarandel i bolagen, varför Kinnevik anser att dessa värderingar inte utgör relevant grund för bedömt verkligt värde i redovisningen.

Motsvarande princip har tillämpats vid värderingen av Rocket Internets ägarandelar i portföljbolagen, vilket har resulterat i en differens om 3,0 miljarder kronor mellan av

Kinnevik redovisat bedömt verkligt värde av innehavet i Rocket Internet och värdet baserat på de senaste kapitalanskaffningarna i portföljbolagen.

Som framgår av sammanställningen nedan uppgår den sammanlagda skillnaden mellan Kinneviks bedömda verkliga värden och värden enligt de senaste kapitalanskaffningar som genomförts med högre preferens än Kinneviks andelar, och andra transaktioner, till 5,5 miljarder kronor räknat på Kinneviks ägarandelar per den 30 juni 2014, varav 1,5 miljarder kronor avsåg Avito.

För ytterligare information om värderingsprinciper och antaganden, se Not 5.



## KINNEVIKS PROPORTIONELLA ANDEL AV DE ONOTERADE E-HANDEL & MARKNADSPLATSBOLAGENS INTÄKTER, RÖRELSERESULTAT OCH KASSA

Kinneviks proportionella andel av de onoterade onlinebolagens intäkter ökade med 38% jämfört med andra kvartalet föregående år och uppgick till 2.498 Mkr (1.815 Mkr) Mkr. Omsättningstillväxten är starkast i det andra och fjärde kvartalet, vilket förklaras av säsongsvariationer inom modehandeln. Den starka tillväxten i kombination med en kort verksamhetshistoria och det faktum att alla uppstartskostna-

der resultatförs löpande, medför att flertalet av de onoterade bolagen inom Kinneviks onlineportfölj fortfarande redovisar negativa rörelseresultat. Dock är de större företagen i portföljen väl kapitaliserade och har kapital för fortsatt expansion tills de når positivt resultat. Kinneviks proportionella andel av bolagens kassa uppgick till 4.208 Mkr per den 30 juni 2014.

Mkr	Kv 1	Kv 2	Kv 3	Kv 4	Helår 2012	Kv 1	Kv 2	Kv 3	Kv 4	Helår 2013	Kv 1 2014	Kv 2 2014
Intäkter	780	988	1 104	1 565	4 438	1 513	1 815	1 754	2 379	7 460	2 216	2 498
Årsvis tillväxt						94%	84%	59%	52%	68%	47%	38%
Rörelseresultat	-232	-334	-364	-277	-1 146	-348	-304	-328	-157	-1 137	-288	-156
Rörelsemarginal	-30%	-34%	-33%	-18%	-27%	-23%	-17%	-19%	-7%	-15%	-13%	-6%
Årsvis marginalförbättring						7 pp	17 pp	14 pp	11 pp	12 pp	10 pp	10 pp
Bedömda verkliga värden per 30 juni 2014												25 727
Proportionell andel av kassa per 30 juni 2014												4 208

Tabellen ovan är en sammanställning över de onoterade E-handel & Marknadsplatsbolagens redovisade intäkter, rörelseresultat och kassabalans multiplicerade med Kinneviks ägarandel vid rapportperiodens utgång, varvid tabellen redovisar Kinneviks proportionella andel av innehavens redovisade intäkter, rörelseresultat och kassa.

Vid omräkning av intäkter och rörelseresultat för de bolag som har annan rapporteringsvaluta än svenska kronor har genomsnittlig valutakurs för det första halvåret 2014 använts för samtliga perioder. För bolag som ännu ej rapporterat utfall för juni 2014, baseras uppgifterna på Kinneviks prognosticerade utfall.

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

## ROCKET INTERNET

- Vid slutet av det andra kvartalet bytte Rocket bolagsform till ett tyskt aktiebolag (AG) och utsåg en ledningsgrupp med Oliver Samwer som VD.
- Under det andra kvartalet har Rocket fokuserat på att befästa marknadspositionerna för nyckelföretagen samt expanderat till nya marknader och affärsmodeller.
- Bolaget lanserade nya affärsmodeller såsom Helpling, en onlineplattform för hushållsnära tjänster i Europa,

och SpaceWays, en onlineleverantör av fysiska förvaringslösningar.

- Rocket ingick ett nytt sydasiatiskt partnerskap med Qatarbaserade telekomoperatören Ooredoo med syfte att utveckla onlineföretag i Pakistan, Sydostasien och Australien.
- Det afrikanska partnerskapet med Millicom utökades med den Sydafrikabaserade telekomoperatören MTN.

Rocket Internet startar och utvecklar bolag inom e-handel och andra konsumentinriktade online-verksamheter. Kinnevik arbetar nära tillsammans med ledningen i Rocket Internet för att utveckla ledande internetbolag.

**För mer information >**



## ZALANDO

- Baserat på preliminära siffror fortsatte Zalando sin starka tillväxt under det andra kvartalet och nettoförsäljningen uppgick till 1.020-1.060 (809) MEUR under första halvåret 2014.
- Den positiva utvecklingen av rörelsemarginalen på koncernnivå från det första kvartalet accelererade, och ledde till ett lönsamt andra kvartal och en rörelsemarginal nära noll för det första halvåret, jämfört med -9% under första halvåret 2013. Den betydande marginalförbättringen förklaras av positiv utveckling inom samtliga större kostnadsposter, däribland kostnad för sålda varor, logistik och marknadsföring.
- Baserat på de ytterligare framstegen under det andra kvartalet bekräftar Zalando sin plan att ta ett viktigt steg mot, men inte fullt nå, positiv rörelsemarginal på koncernnivå för helåret 2014.
- Under kvartalet utökades den pågående verksamheten vid logistikcentret i Mönchengladbach enligt plan. Zalandos mobilapp lanserades framgångsrikt på samtliga internationella marknader, vilket resulterade i en mobil trafikandel om 41% under det andra kvartalet och över 3,8 miljoner nedladdningar vid slutet av juni.
- Slutliga siffror för det andra kvartalet och första halvåret 2014 kommer att presenteras av Zalando och Kinnevik i slutet av augusti.

Zalando bedriver verksamhet på 15 europeiska marknader. Bolaget är idag det omsättningsmässigt största renodlade e-handelsbolaget inom modesektorn i Europa. Nyckelfaktorerna bakom Zalandos framgång omfattar expertis inom mode, detaljhandel och teknologi.

[För mer information >](#)

## TILLVÄXTMARKNADER MODE

Nyckeltal (MEUR) *	Lamoda		Dafiti		Jabong		Namshi		Zalora **	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Nettoförsäljning	121,8	34,9	146,9	78,3	56,6	18,5	10,9	3,4	68,9	E/T
% Tillväxt	249%	-	88%	-	206%	-	221%	-	E/T	-
Bruttoresultat	48,2	10,9	50,1	31,7	-5,8	-4,9	3,0	-0,2	18,8	E/T
% Marginal	40%	31%	34%	41%	-10%	-26%	28%	-5%	27%	-
Rörelseresultat	-46,9	-38,2	-72,9	-59,7	-33,2	-38,1	-10,1	-12,0	-69,2	E/T

- Bolagen fortsatte att positionera sig som de ledande modeaktörerna i respektive region, genom satsningar på förbättrade webbsidor, mobilappar och förfinat sortiment.
- Processer och back-endsystem utvecklades för att förbättra kvaliteten på kundservice och höja effektiviteten i alla fem företag.
- Andelen mobiltrafik och -försäljning ökade för samtliga företag, och t.ex. Dafiti nådde 1 miljon appnedladdningar i slutet av andra kvartalet.
- Dafiti utnämndes till en av Internet Retailers "Hot 100 E-retailers of 2014", där man i synnerhet lyfte fram Dafitis digitala magasin.
- Zalora lanserade en "shop-in-shop" i samarbete med den internationella skönhetskedjan Sephora.

Lamoda, Dafiti, Jabong, Namshi och Zalora är e-handelsbolag inom mode på tillväxtmarknader i Ryssland, Latinamerika, Indien, Mellanöstern, Sydostasien och Australien. E-handel med mode är attraktivt av flera skäl; det utgör en relativt stor del av hushållsbudgeten; det är en sektor med höga bruttomarginaler och produkterna är lätta att paketera och skicka vilket möjliggör en effektiv logistik samt fria leveranser och retur. Att öka valfrihet och att göra inköp enkelt och smidigt är viktigt för att öka kundtillfredsställelsen, varför Kinneviks innehav erbjuder ledande sortiment och logistiklösningar på sina respektive marknader.

[För mer information >](#)

\* Siffror baserade på bolagens redovisning i enlighet med IFRS. För bolag som rapporterar i en annan valuta än euro har den genomsnittliga valutakursen för 2013 använts.

\*\* Inkluderar Zalora i Sydostasien och The Iconic i Australien.



## HEMINREDNING & LIVSSTIL

Nyckeltal (MEUR) *	Home24		Westwing	
	2013	2012	2013	2012
Nettoförsäljning	92,8	62,1	111,4	45,8
% Tillväxt	50%	-	143%	-
Bruttoresultat	36,2	18,1	44,8	11,8
% Marginal	39%	29%	40%	26%
Rörelseresultat	-40,2	-81,1	-40,2	-62,2

- Home24 stärkte sin position med ett ledande online-sortiment, samt logistiklösningar och kundservice av högsta klass.
- Home24 meddelade i maj att man börjat bygga sitt nya 35.000 kvm stora lager utanför Berlin.
- Westwing expanderade sin geografiska närvaro till Belgien, och hade en fortsatt stark tillväxt inom mobil trafik och försäljning.

Home24 och Westwing är e-handelsbolag inom heminredningssegmentet aktiva i Europa, Ryssland och Brasilien. E-handels tillväxt inom heminredningssektorn är en global trend. Heminredning skiljer sig från annan e-handel genom en relativt lägre köpfrekvens, men också större inköp. På grund av produkternas natur är det viktigt med attraktiva logistiklösningar för att förenkla inköpsprocessen för kunderna. Home24 och Westwing är två kompletterande affärsmodeller, Home24 erbjuder ett brett sortiment av möbler och heminredning, medan Westwings utbud är noga utvalt, med fokus på designmedvetna och kvinnliga kunder.

[För mer information >](#)

## ÖVRIG E-HANDEL

Nyckeltal (MEUR)*	Lazada		Linio		Jumia	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Nettoförsäljning	56,8	E/T	47,9	6,5	29	E/T
% Tillväxt	E/T	-	633%	-	E/T	-
Bruttoresultat	3,7	E/T	4,7	-0,4	5,4	E/T
% Marginal	6%	-	10%	-6%	19%	-
Rörelseresultat	-51,3	E/T	-33,5	-14,6	-34,1	E/T

- Samtliga bolag inom generell E-handel fortsatte fokusera på att utveckla sina marknadsplatser, mobilapplikationer och logistikapparat.
- Lazada utökade sin geografiska närvaro genom att lansera sin hemsida och mobilapplikation för iOS och Android i Singapore.

- Linio fortsatte sin expansion i Latinamerika genom att lansera sin verksamhet i Chile under det andra kvartalet.
- Konga lanserade sin marknadsplats för att möjliggöra tredjepartsförsäljning på Kongas plattform.

Kinneviks innehav inom generell e-handel, Lazada, Linio, Jumia och Konga, har marknadsledande positioner på flertalet tillväxtmarknader i Sydostasien, Latinamerika och Afrika. För att vara framgångsrik inom generell e-handel gäller det, precis som inom e-handel med mode, att öka kundens valfrihet och göra inköp enkelt och smidigt. Lazada, Linio, Jumia och Konga erbjuder ledande sortiment och logistiklösningar på sina respektive marknader.

[För mer information >](#)

## AVITO

- Avito lanserade en fastighetsportal i Ryssland, Domo-fond.ru, och ingick ett samarbete med Schibsted i Marocko för att skapa en stark marknadsledande plattform.
- Omsättningen för det första kvartalet 2014 uppgick till 852 MRUB (23,8 MUSD), en ökning med 115% jämfört med första kvartalet 2013.
- EBITDA för det första kvartalet 2014 uppgick till 393 MRUB (11,0 MUSD), motsvarande en marginal på 46%, jämfört med en förlust om 24 MRUB för det första kvartalet 2013.
- Antalet sidvisningar uppgick under det första kvartalet 2014 till 17 miljarder, jämfört med 10 miljarder under det första kvartalet 2013.

Avito är den största och köp- och säljsajten i Ryssland räknat till antalet besökare och annonser, med ett klart försprång gentemot sina konkurrenter.

[För mer information >](#)

\* Siffror baserade på bolagens redovisning i enlighet med IFRS. För bolag som rapporterar i en annan valuta än euro har den genomsnittliga valutakursen för 2013 använts.



## ÖVRIGA MARKNADSPLATSER

- Quikr fortsatte arbetet med att öka användandet av plattformen, med ett särskilt fokus på mobil trafik, och investerade i sitt varumärke i takt med att konsumenterna flyttar sin konsumtion till nätet i högre grad.
- Saltside stärkte sin marknadsledande position i Sri Lanka, Bangladesh och Ghana.
- Foodpanda förvärvade sin ryska konkurrent Delivery Club för att expandera sin position på den ryska marknaden med 2.500 deltagande restauranger.

Quikr, Saltside, Wimdu, Foodpanda, Pricepanda och Yell är alla bolag som driver olika typer av marknadsplatser online på tillväxtmarknader i Asien, Afrika, OSS och Latinamerika. Affärsmodellen är attraktiv eftersom mycket goda marginaler kan uppnås när en marknadsledande position har etablerats. Detta kommer sig av att en ledande position skapar stora barriärer mot konkurrenter, samtidigt som kundupplevelsen förbättras genom en förhöjd kvalitet och ett ökat utbud. Affärsmodellerna är skalbara och verksamheten kräver låg kapitalbindning.

[För mer information >](#)

## CDON GROUP

- Nettoomsättningen ökade med 16% jämfört med andra kvartalet 2013.
- CDON.com Marketplace visade fortsatt stark tillväxt.
- Testlanseringen av den egenutvecklade betalningslösningen Qliro föll väl ut och kommer utökas under det tredje kvartalet.

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

[För mer information >](#)

Nyckeltal (Mkr)	April - juni		Januari - juni	
	2014	2013	2014	2013
Intäkter*	1 111	959	2 244	1 991
Rörelseresultat (EBIT)*	0	-6	0	-10
Nettoresultat	21	-45	17	-62

\*Exklusive avyttrade verksamheter och engångsposter.

CDON Group fortsatte att leverera i enlighet med bolagets strategi under det andra kvartalet, med god tillväxt, underliggande resultatförbättringar och en förbättring av det operativa kassaflödet med 36,2 Mkr jämfört med andra kvartalet 2013.



## Underhållning

Investering (Mkr)	Kapital/ Röster, %	Bedömda verkliga värden	Värdeförändring och erhållna utdelningar	
			apr-juni 2014	jan-juni 2014
MTG	20,3/48,0	3 878	-58	-478
Metro	100/100	762	E/T	E/T
Övrigt	-	93	3	10
<b>Summa</b>		<b>4 733</b>	<b>-55</b>	<b>-468</b>
<b>Avkastning Underhållning</b>			<b>1 år</b>	<b>5 år</b>
Genomsnittlig årlig avkastning (IRR)			0%	7%

Underhållning utgör 7% av Kinneviks portfölj. Kinneviks innehav inom Underhållning finns i totalt 40 marknader och har Europas största geografiska spridning av TV-verksamhet genom MTG och 18,3 miljoner läsare genom Metro. MTG och Metro är ledande internationella mediebolag som grundades av Kinnevik.

[För mer information >](#)

### MODERN TIMES GROUP MTG

- Nettoomsättningen i lokala valutor ökade med 13% jämfört med andra kvartalet 2013.
- Stabilt rörelseresultatet exklusive negativa engångseffekter.
- Betal-TV Norden och Nice Entertainment drev tillväxt i försäljning och resultat trots utvecklingen på annonsmarknaden och pågående investeringar.

Modern Times Group MTG är ett ledande internationellt medie företag med den största geografiska spridningen av radio- och TV-verksamhet i Europa.

[För mer information >](#)

Nyckeltal (Mkr)	April - juni		Januari - juni	
	2014	2013	2014	2013
Intäkter	4 109	3 605	7 706	6 814
Rörelseresultat (EBIT)	434	578	735	1 032
Nettoresultat	307	376	466	710

MTG rapporterade en rekordhög försäljning om 4.109 (3.605) Mkr för det andra kvartalet 2014, och påvisade en mindre ökning i rörelseresultatet, exklusive engångsposter om -155 Mkr. MTG fortsätter att investera för att kapitalisera på den ökande videokonsumtionen och etablera sig som den ledande digitala underhållningsleverantören på var och en av bolagets marknader.

### METRO

- Metro fortsatte fokusera på tillväxtmarknader i Latinamerika och avslutade flytten av Metros huvudkontorsfunktioner från Stockholm och London till Latinamerika.

Metro publiceras i över 150 större städer i 23 länder i Europa, Asien, Nord- och Sydamerika. Metros globala läsekrets uppgår till ca 18,3 miljoner dagliga läsare.

[För mer information >](#)

Nyckeltal (Mkr)	April - juni		Januari - juni	
	2014	2013	2014	2013
Intäkter	252	345	508	647
Rörelseresultat (EBIT)	-239	12	-333	-6
Nettoresultat	-250	4	-340	-14

Intäkterna för kvartalet var 252 Mkr, en minskning med 93 Mkr jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Minskningen i intäkter beror på avyttringarna av tidningarna i Ryssland och Hongkong samt en svag tidningsannonsmarknad i Sverige. Rörelseresultatet för kvartalet påverkas av nedskrivningar av goodwill och varumärken om 250 Mkr. Justerat för nedskrivningarna av goodwill och varumärken är resultatet för kvartalet i nivå med motsvarande period 2013, trots avyttringarna i Ryssland och Hongkong.





## Finansiella tjänster & Övrigt

Investering (Mkr)	Kapital/ Röster, %	Bedömda verkliga värden	Värdeförändring och erhållna utdelningar	
			apr-jun 2014	jan-jun 2014
Bayport	31/31	891	31	32
Milvik/Bima	43/43	118	4	8
Seamless	9,3/9,3	116	-8	-76
Övrigt	-	95	0	0
<b>Summa Finansiella tjänster</b>		<b>1 220</b>	<b>27</b>	<b>-36</b>
Transcom	33,0/39,7	533	24	28
Black Earth Farming	24,9/24,9	295	-2	-41
Rolnyvik	100/100	250	0	0
Vireo Energy	78/78	197	0	0
Övrigt	-	80	-19	-20
<b>Summa Finansiella tjänster &amp; Övrigt</b>		<b>2 575</b>	<b>30</b>	<b>-69</b>
<b>Avkastning Finansiella tjänster &amp; Övrigt</b>			<b>1 år</b>	<b>5 år</b>
Genomsnittlig årlig avkastning (IRR)			25%	25%

Finansiella tjänster & Övrigt utgör 4% av Kinneviks portfölj. Kinneviks innehav inom finansiella tjänster är konsumentinriktade tjänster på utvecklingsmarknader i Afrika, Asien och Latinamerika

[För mer information >](#)

### VÄRDERING

Vid fastställande av bedömda verkliga värden av de onoterade bolagen Bayport och Milvik/Bima per 30 juni har transaktioner där bolagen anskaffat kapital från nya såväl som befintliga aktieägare använts som grund. För Milvik/Bima har det bedömda verkliga värdet baserats på en värdering av hela bolaget om 40 MUSD. Bayport avslutade under första kvartalet 2014 en nyemission till en värdering om 431 MUSD för hela bolaget efter att transaktionen genomförts, vilket Kinneviks värdering baserats på.

### BAYPORT

- Bayport expanderade sin produktportfölj med en produkt inriktad mot småföretagare i Ghana, samt nya försäkringsprodukter i Uganda och Tanzania.
- Bayport Zambia anskaffade 172 MZMK (26,5 MUSD) i en lokal obligationsemission, varav 60 MZMK (9,3 MUSD) från IFC.

Bayport erbjuder mikrokrediter och andra finansiella tjänster inom den så kallade formella sektorn i Afrika och Latinamerika.

[För mer information >](#)

### MILVIK/BIMA

- Två nya partneravtal med mobiloperatörer ingicks under det andra kvartalet, vilket möjliggör fortsatt expansion på nya marknader.
- Bimas kundbas ökade med 1,4 miljoner nya kunder under det andra kvartalet.

Milviks verksamhet bedrivs under varumärket Bima. Bima erbjuder prisvärda och unikt utformade liv- och sjukförsäkringar som distribueras via mobiltelefoner.

[För mer information >](#)

### TRANSCOM

Transcom är verksam inom outsourcing av Customer Relationship Management med 29.000 kundtjänstspecialister på 62 kontaktcenter i 26 länder.

[För mer information >](#)

### BLACK EARTH FARMING

Black Earth Farming är ett ledande jordbruksbolag med verksamhet i Ryssland.

[För mer information >](#)



## KONCERNENS RESULTATRÄKNING I SAMMANDRAG (MKR)

	Not	2014 1 apr- 30 juni	2013 1 apr- 30 juni	2014 1 jan- 30 juni	2013 1 jan- 30 juni
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	5	2 200	-5 402	3 066	-6 982
Erhållna utdelningar	6	2 350	5 660	2 350	5 660
Omsättning		309	410	643	780
Kostnad för sålda varor och tjänster		-132	-228	-325	-450
Försäljnings- och administrationskostnader		-244	-235	-510	-440
Resultat från andelar i företag redovisade enligt kapitalandelsmetoden		4	4	6	7
Övriga rörelseintäkter		9	14	16	72
Övriga rörelsekostnader		-364	-9	-423	-16
<b>Rörelseresultat</b>	<b>4</b>	<b>4 132</b>	<b>214</b>	<b>4 823</b>	<b>-1 369</b>
Finansnetto		2	-34	-2	-62
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>4 134</b>	<b>180</b>	<b>4 821</b>	<b>-1 431</b>
Skatt		5	-10	1	-20
<b>Periodens resultat</b>		<b>4 139</b>	<b>170</b>	<b>4 822</b>	<b>-1 451</b>
<b>Varav hänförligt till:</b>					
Moderbolagets aktieägare		4 168	173	4 862	-1 443
Innehav utan bestämmande inflytande		-29	-3	-40	-8
Resultat per aktie före utspädning, kronor		15,03	0,62	17,53	-5,21
Resultat per aktie efter utspädning, kronor		15,02	0,62	17,52	-5,21
Genomsnittligt antal utestående aktier före utspädning		277 339 097	277 250 787	277 332 164	277 228 283
Genomsnittligt antal utestående aktier efter utspädning		277 532 413	277 584 800	277 553 316	277 563 215

### Koncernens resultat för det andra kvartalet

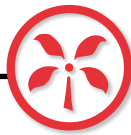
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar inklusive erhållna utdelningar uppgick under kvartalet till 4.550 (258) Mkr, varav -775 (-533) Mkr avsåg noterade innehav och 5.325 (791) Mkr avsåg onoterade finansiella tillgångar, se Not 5 och 6 för detaljer.

I övriga rörelsekostnader ingår en nedskrivning av immateriella tillgångar i Metro och G3 Good Governance Group på 359 Mkr till följd av svagare framtida marknadsutsikter.

### Koncernens resultat för det första halvåret

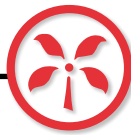
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar inklusive erhållna utdelningar uppgick under första halvåret till 5.416 (-1.322) Mkr, varav 202 (-1.824) Mkr avsåg noterade innehav och 5.214 (502) Mkr avsåg onoterade finansiella tillgångar, se Not 5 och 6 för detaljer.

I övriga rörelsekostnader ingår förutom nedskrivning av immateriella tillgångar i Metro och G3 Good Governance Group ett negativt resultat om 58 Mkr från avyttringar av Metros verksamheter i Hongkong och Kanada.



## RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERNEN (MKR)

	2014 1 apr- 30 juni	2013 1 apr- 30 juni	2014 1 jan- 30 juni	2013 1 jan- 30 juni
Periodens resultat	4 139	170	4 822	-1 451
<b>ÖVRIGT TOTALRESULTAT</b>				
Komponenter som inte kommer att omklassificeras till årets resultat				
<b>Komponenter som kommer att omklassificeras till årets resultat</b>				
Periodens omräkningsdifferenser	41	50	16	-22
Kassaflödessäkringar				
- vinster/förluster som uppstått under året	-14	22	-29	22
- omklassificering av belopp som redovisats i årets resultat				
Skatt hänförlig till komponenter som kommer att omklassificeras	0	0	0	0
<b>Summa komponenter som kommer att omklassificeras till årets resultat</b>	<b>27</b>	<b>72</b>	<b>-13</b>	<b>0</b>
<b>PERIODENS ÖVRIGT TOTALRESULTAT</b>	<b>27</b>	<b>72</b>	<b>-13</b>	<b>0</b>
<b>PERIODENS TOTALRESULTAT</b>	<b>4 166</b>	<b>242</b>	<b>4 809</b>	<b>-1 451</b>
Periodens totalresultat hänförligt till:				
Moderbolagets aktieägare	4 193	241	4 844	-1 441
Innehav utan bestämmande inflytande	-27	1	-35	-10



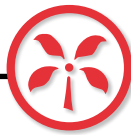
## KONCERNENS KASSAFLÖDESANALYS I SAMMANDRAG (MKR)

	Not	2014 1 apr- 30 juni	2013 1 apr- 30 juni	2014 1 jan- 30 juni	2013 1 jan- 30 juni
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>44</b>	<b>31</b>	<b>-53</b>	<b>64</b>
Investering i aktier och övriga värdepapper		-184	-463	-842	-517
Försäljning av aktier och övriga värdepapper		37	0	32	63
Erhållen utdelning	6	1 400	5 660	1 400	5 660
Övrigt		-35	-49	-40	-59
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>1 218</b>	<b>5 148</b>	<b>550</b>	<b>5 147</b>
Förändring av räntebärande lån		27	-1 366	31	-1 410
Erlagd utdelning till moderbolagets aktieägare		-1 941	-1 803	-1 941	-1 803
Övrigt		-58	-42	-68	-57
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>-1 972</b>	<b>-3 211</b>	<b>-1 978</b>	<b>-3 270</b>
<b>PERIODENS KASSAFLÖDE</b>		<b>-710</b>	<b>1 968</b>	<b>-1 481</b>	<b>1 941</b>
<b>Likvida medel och kortfristiga placeringar vid periodens början</b>		<b>3 196</b>	<b>427</b>	<b>3 967</b>	<b>454</b>
<b>Likvida medel och kortfristiga placeringar vid periodens slut</b>		<b>2 486</b>	<b>2 395</b>	<b>2 486</b>	<b>2 395</b>
<b>TILLÄGGSINFORMATION KASSAFLÖDESANALYS</b>					
Investeringar i aktier och övriga värdepapper		-63	-1 044	-539	-1 405
Förvärv av aktier i dotterbolag		-7	-	-	-
Investeringar under perioden som ej betalats ut		0	888	0	888
Utbetalt under perioden avseende tidigare perioders investeringar		-114	-307	-303	0
<b>Investeringar i aktier och övriga värdepapper</b>		<b>-184</b>	<b>-463</b>	<b>-842</b>	<b>-517</b>



## KONCERNENS BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG (MKR)

	Not	2014 30 juni	2013 30 juni	2013 31 dec
<b>TILLGÅNGAR</b>				
<b>Anläggningstillgångar</b>				
Immateriella anläggningstillgångar		398	957	805
Materiella anläggningstillgångar		355	316	343
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	5	66 011	54 296	61 575
Övriga anläggningstillgångar		144	103	113
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>66 908</b>	<b>55 672</b>	<b>62 836</b>
Övriga omsättningstillgångar		570	575	599
Kortfristiga placeringar	7	1 763	1 813	3 502
Likvida medel	7	723	582	465
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>69 964</b>	<b>58 642</b>	<b>67 402</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		68 174	55 334	65 276
Eget kapital hänförligt till innehav utan bestämnade inflytande		8	71	43
Räntebärande skulder, långfristiga	7	1 264	1 264	1 231
Räntebärande skulder, kortfristiga	7	18	590	20
Icke räntebärande skulder		500	1 383	832
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>69 964</b>	<b>58 642</b>	<b>67 402</b>



## RAPPORT ÖVER FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL I SAMMANDRAG FÖR KONCERNEN (MKR)

	2014 1 jan- 30 juni	2013 1 jan- 30 juni	2013 Helår
<b>Eget kapital vid periodens ingång</b>	<b>65 319</b>	<b>58 640</b>	<b>58 640</b>
Periodens totalresultat	4 809	-1 451	8 455
Förvärv från innehav utan bestämmande inflytande	-	-1	-2
Tillskott från innehav utan bestämmande inflytande	-	9	17
Utdelning till innehav utan bestämmande inflytande	-	-23	-27
Avyttring innehav utan bestämmande inflytande	-	28	28
Kontantutdelning till moderbolagets aktieägare	-1 941	-1 803	-1 803
Effekt av aktiesparprogram	-5	6	11
<b>Eget kapital vid periodens utgång</b>	<b>68 182</b>	<b>55 405</b>	<b>65 319</b>
Hänförligt till moderbolagets aktieägare	68 174	55 334	65 276
Hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	8	71	43

## NYCKELTAL

	2014 30 juni	2013 30 juni	2013 31 dec
Skuldsättningsgrad	0,02	0,03	0,03
Soliditet	97%	94%	97%
Nettokassa/(Nettoskuld) inklusive skuld ej utbetalda investeringar	1 253	-276	2 435

### DEFINITIONER AV NYCKELTAL

Skuldsättningsgrad	Räntebärande skulder inklusive räntebärande avsättningar dividerat med eget kapital.
Soliditet	Eget kapital inklusive innehav utan bestämmande inflytande i procent av balansslutningen.
Nettokassa/(Nettoskuld)	Räntebärande fordringar, kortfristiga placeringar och likvida medel minus räntebärande skulder inklusive räntebärande avsättningar och ej utbetalda investeringar.
Totalavkastning	Kursutveckling med tillägg för lämnad utdelning under antagande att aktieägaren har återinvesterat samtliga kontant- och sakutdelningar.





# Koncernens noter (Mkr)

## NOT 1 REDOVISNINGSPRINCIPER

Vid upprättande av koncernredovisningen tillämpas International Financial Reporting Standards (IFRS) sådana de antagits av EU. Denna delårsredogörelse har upprättats i enlighet med NasdaqOMXs Vägledning för upprättande av delårsredogörelse från den 1 januari 2014. Kinnevik kommer framöver att redovisa enligt Årsredovisningslagen och IAS 34 Delårsrapportering för perioden januari - juni samt för helåret.

Kinnevik tillämpar från och med 2014 de tre nya standarderna; IFRS 10 Consolidated Financial Standards, IFRS 11 Joint Arrangements och IFRS 12 Disclosures of Interests in Other Entities, samt ändringar i IAS 27 och IAS 28. Kinnevik har gjort bedömningen att bolaget inte har den faktiska kontrollen över något av de bolag där man inte äger mer än 50% av aktierna eller kontrollerar över 50% av rösterna och därmed har de nya standarderna för Kinneviks del inte haft någon inverkan på resultat- eller balansräkning utan endast på de upplysningar som lämnas eller kommer att lämnas i årsredovisningen för 2014.

Från och med 2014 har Kinnevik ändrat uppställningsform för resultaträkningen. Den ändrade uppställningsformen följer av en genomgång där den ändrade uppställningsformen bedöms ge en mer relevant information om Kinneviks finansiella utveckling. Jämförelsetal har omräknats.

Kinnevikkoncernens redovisning delas upp i två redovisningssegmenten - vilka överensstämmer med hur Kinneviks ledning följer upp och styr verksamheten - från och med 2014:

- Rörelsedrivande dotterbolag – samtliga koncernens rörelsedrivande dotterbolag.
- Investeringsverksamheten – aktier och andelar i samtliga övriga bolag vilka inte redovisas som dotterbolag och övriga finansiella tillgångar. Detta segment inkluderar förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar, erhållna utdelningar och moderbolagets administrativa kostnader.

De redovisningsprinciper och beräkningsmetoder som i övrigt har tillämpats i denna rapport är desamma som de som beskrivs i årsredovisningen för 2013.

## NOT 2 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.

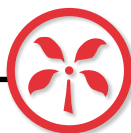
Kinnevik är exponerat för finansiella risker främst vad avser värdeförändringar i aktieportföljen, förändringar i marknadsräntor, valutarisker, likviditets- och refinansieringsrisk samt motparters kreditvärdighet.

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, Ryssland och Östeuropa.

För en mer detaljerad beskrivning av företagets risker och osäkerhetsfaktorer samt riskhantering hänvisas till förvaltningsberättelsen samt Not 26 i årsredovisningen för 2013.

## NOT 3 TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Transaktioner med närstående under rapportperioden är till karaktär desamma som beskrivs i årsredovisningen för 2013.



## NOT 4 RESULTAT PER SEGMENT (MKR)

	2014 jan-juni			2013 jan-juni		
	Operativa dotter- bolag	Invest- erings- verksam- heten	Summa	Operativa dotter- bolag	Invest- erings- verksam- heten	Summa
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar		3 066	<b>3 066</b>		-6 982	<b>-6 982</b>
Erhållna utdelningar		2 350	<b>2 350</b>		5 660	<b>5 660</b>
Omsättning	643		<b>643</b>	776	4	<b>780</b>
Kostnad för sålda varor och tjänster	-325		<b>-325</b>	-450		<b>-450</b>
Försäljnings- och administrationskostnader	-412	-98	<b>-510</b>	-358	-82	<b>-440</b>
Resultat från andelar i företag redovisade enligt kapitalandelsmetoden	6		<b>6</b>	7		<b>7</b>
Övriga intäkter och kostnader	-408	1	<b>-407</b>	51	5	<b>56</b>
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-496</b>	<b>5 319</b>	<b>4 823</b>	<b>26</b>	<b>-1 395</b>	<b>-1 369</b>

I operativa dotterbolag ingår Metro, Vireo Energy, Rolnyvik, Saltside Technologies, Duego Technologies, AVI samt G3 Good Governance Group.

Resultatförsämringen för operativa dotterbolag jämfört med föregående år förklaras främst av en nedskrivning av immateriella tillgångar i G3 Good Governance Group och Metro på 359 Mkr, ett negativt resultat om 58 Mkr från försäljning av verksamheter inom Metro, en positiv engångseffekt första halvåret 2013 om 44 Mkr redovisad bland övriga rörelseintäkter, samt ökade kostnader för expansion inom nystartade verksamheter.

## NOT 5 FINANSIELLA TILLGÅNGAR VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE VIA RESULTATRÄKNINGEN

Kinneviks onoterade innehav värderas med utgångspunkt från IFRS 13 och "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 bolaget. Vid nyemissioner tas hänsyn till ifall de nyemitterade aktierna har bättre preferens till bolagens tillgångar än tidigare utgivna aktier vid likvidation eller försäljning. I de fall inga eller få transaktioner nyligen skett görs en värdering genom att applicera relevanta multiplar på bolagets historiska och prognostiserade nyckeltal som till exempel försäljning, resultat, eget kapital eller värdering baserad på framtida kassaflöden. Vid en värdering baserad på multiplar beaktas eventuella justeringar till följd av till exempel skillnad i storlek, historik eller geografisk marknad mellan aktuellt bolag och en grupp av jämförbara bolag.

Arbetet med att värdera Kinneviks onoterade innehav till verkligt värde utförs av ekonomiavdelningen och baseras på finansiell information rapporterad från respektive innehav. Korrektheten i erhållen finansiell information säkerställs genom löpande kontakter med ledningen för respektive innehav, månadsvisa genomgångar av bokslut samt internrevisioner utförda av revisorer anlitade av Kinnevik. Innan beslut fattas om vilken värderingsmetod som skall tillämpas för respektive innehav, samt vilka bolag som är mest lämpade att jämföra innehavet med, inhämtar ekonomiavdelningen information och synpunkter från investeringsteamet samt externa informationskällor. Periodvis inhämtas även information och synpunkter på tillämpade metoder och grupp av jämförbara bolag från på marknaden välrenommerade värderingsfirmor. Resultatet av utförd värdering diskuteras först med verkställande direktören och ordföranden i Revisionsutskottet varefter ett utkast sänds till samtliga ledamöter i Revisionsutskottet som varje kvartal analyserar och diskuterar utfallet innan det godkänns vid ett möte där bolagets externa revisorer närvarar.

Nedan är en sammanställning av värderingsmetoder för onoterade innehav som tillämpats per 30 juni 2014:

Bolag	Värderingsmetod	Värderingsantaganden
Rocket Internet	Portföljbolagen har värderats enligt nedan, kassa och övriga tillgångar värderade enligt Rockets räkenskaper.	E/T
Zalando	Värdering baserad på försäljningsmultiplar jämfört med en grupp jämförbara bolag. I jämförelsegruppen ingår Amazon, Asos, Yoox and Zully.  Jämförelsegruppens genomsnittliga försäljningsmultiplar har justerats ned på grund av Zalandos lägre historiska lönsamhet i relation till jämförelsebara bolag.	12 månaders historisk försäljning har multiplicerats med försäljningsmultiplar 1,8. Hela bolaget värderas till 3,9 miljarder euro.
Bigfoot I	Värde enligt senaste transaktion.	1 468 MEUR för hela bolaget.
Bigfoot II	Värde enligt senaste transaktion.	524 MEUR för hela bolaget.



Bolag	Värderingsmetod	Värderingsantaganden
Home24 och Westwing	<p>Värdering baserad på försäljningsmultiplar jämfört med en grupp jämförbara bolag. I jämförelsegrupperna ingår bland andra Amazon, CDON och AO World.</p> <p>Jämförelsegruppens genomsnittliga försäljningsmultipl har justerats ned för faktorer så som lägre lönsamhet och omogen e-handelsmarknad.</p> <p>Värderingen beaktar även de ägda aktiernas preferens vid likvidation eller försäljning av hela bolaget.</p>	12 månaders historisk försäljning har multiplicerats med försäljningsmultipl 1,5 för Home24 och 1,5 för Westwing.
BigCommerce	<p>Värdering baserad på försäljningsmultiplar jämfört med en grupp jämförbara bolag. I jämförelsegrupperna ingår bland andra Amazon, CDON, JD.com och AO World.</p> <p>Jämförelsegruppens genomsnittliga försäljningsmultipl har justerats ned för faktorer så som lägre lönsamhet och omogen e-handelsmarknad.</p> <p>I holdingbolaget BigCommerce har de underliggande verksamheterna värderats var för sig.</p> <p>Värderingen beaktar även de ägda aktiernas preferens vid likvidation eller försäljning av hela bolaget.</p>	12 månaders historisk försäljning har multiplicerats med försäljningsmultiplar 1,2 för Linio och 1,3 för Lazada.
Konga	Värde enligt senaste transaktion.	52 MUSD för hela bolaget.
Avito	Värdering baserad på försäljningsmultiplar jämfört med en grupp jämförbara bolag. I jämförelsegrupperna ingår bland annat 58.com, Autohome och BitAuto.	12 månaders historisk försäljning har multiplicerats med försäljningsmultipl 9,5. Hela bolaget värderas till 6,9 miljarder kronor.
Quikr	Värde enligt senaste transaktion.	240 MUSD för hela bolaget.
Wimdu	<p>Värdering baserad på försäljningsmultiplar jämfört med en grupp jämförbara bolag. I jämförelsegrupperna ingår bland andra HomeAway, Priceline, Expedia och TripAdvisor.</p> <p>Jämförelsegruppens genomsnittliga försäljningsmultipl har justerats ned för faktorer så som lägre lönsamhet och omogen e-handelsmarknad.</p> <p>Värderingen beaktar även de ägda aktiernas preferens vid likvidation eller försäljning av hela bolaget.</p>	12 månaders historisk försäljning har multiplicerats med försäljningsmultipl 2,9.
Bayport	Värde enligt senaste transaktion.	431 MUSD för hela bolaget.
Milvik/Bima	Värde enligt senaste transaktion.	40 MUSD för hela bolaget.
Övriga portföljbolag	Bedömda verkliga värden överensstämmer med anskaffningsvärde.	E/T

För de bolag i tabellen ovan som värderas baserat på försäljningsmultiplar (dvs. Zalando och Avito samt direkta och indirekta andelar i Home24, Westwing, BigCommerce and Wimdu) hade en ökning av multipeln med 10% medfört en värdering som är totalt 1.470 Mkr högre. På samma sätt hade en motsvarande minskning av multipeln medfört en värdering som är totalt 1.495 Mkr lägre.

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 denna not om finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde över resultaträkningen med uppdelning i nedanstående 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.



## FÖRÄNDRING I VERKLIGT VÄRDE

	2014 1 apr- 30 juni	2013 1 apr- 30 juni	2014 1 jan- 30 juni	2013 1 jan- 30 juni
Millicom	-1 816	-1 396	-1 116	-3 004
Tele2	-217	-4 702	786	-5 203
<b>Kommunikation</b>	<b>-2 033</b>	<b>-6 098</b>	<b>-330</b>	<b>-8 207</b>
Rocket Internet	623	209	608	227
Zalando	338	1 020	345	817
Bigfoot I med portföljbolag	2 121	72	2 122	24
Bigfoot II	1 028	-288	1 005	-440
Home 24	111	-243	126	-267
Westwing	44	8	46	3
CDON Group	45	-150	-157	-198
BigCommerce med portföljbolag	13	-81	37	-90
Konga	6	-	6	22
Avito	1	184	-108	311
Quikr	11	-	11	-
Wimdu	8	15	8	4
Övrigt	51	-149	27	-166
<b>E-handel &amp; Marknadsplatser</b>	<b>4 400</b>	<b>597</b>	<b>4 075</b>	<b>247</b>
MTG	-200	362	-620	817
Övrigt	3	-	10	-15
<b>Underhållning</b>	<b>-197</b>	<b>362</b>	<b>-610</b>	<b>802</b>
Bayport	31	44	32	69
Milvik/Bima	4	-	8	-
Seamless	-8	-17	-76	8
Transcom	24	-62	28	65
BillerudKorsnäs	-	36	-	124
Black Earth Farming	-2	-264	-41	-93
Övrigt	-19	-	-20	3
<b>Finansiella tjänster &amp; Övrigt</b>	<b>30</b>	<b>-263</b>	<b>-69</b>	<b>176</b>
<b>Totalt</b>	<b>2 200</b>	<b>-5 402</b>	<b>3 066</b>	<b>-6 982</b>
- varav som handlas på en aktiv marknad, nivå 1	-2 175	-6 193	-1 198	-7 484
- varav som värderas med hjälp av värderingsteknik, nivå 3	4 375	791	4 264	502



## BOKFÖRT VÄRDE AV FINANSIELLA TILLGÅNGAR

	30 juni 2014 noterade innehav		2014 30 juni	2013 30 juni	2013 31 dec
	A-aktier	B-aktier			
Millicom	37 835 438	-	23 099	18 278	24 215
Tele2	18 430 192	117 065 945	10 650	10 664	9 864
<b>Kommunikation</b>			<b>33 749</b>	<b>28 942</b>	<b>34 079</b>
Rocket Internet			1 828	2 919	1 219
Zalando			12 481	7 972	12 136
Bigfoot I med portföljbolag			4 428	1 503	1 535
Bigfoot II			1 658	438	435
Home 24			805	487	679
Westwing			263	175	217
CDON Group	24 959 410	-	629	594	786
BigCommerce med portföljbolag			579	334	544
Konga			162	64	156
Avito			2 190	1 235	2 196
Quikr			265	-	-
Wimdu			368	263	358
Övrigt			546	518	510
<b>E-handel &amp; Marknadsplatser</b>			<b>26 202</b>	<b>16 502</b>	<b>20 771</b>
MTG	4 461 691	9 042 165	3 878	3 859	4 498
Övrigt			100	154	164
<b>Underhållning</b>			<b>3 978</b>	<b>4 013</b>	<b>4 662</b>
Bayport			891	650	836
Milvik/Bima			118	49	46
Seamless	3 898 371	-	116	73	192
Transcom	247 164 416	163 806 834	533	296	505
BillerudKorsnäs	-	-	-	3 286	-
Black Earth Farming	51 811 828	-	295	363	337
Övrigt			129	122	147
<b>Finansiella tjänster &amp; Övrigt</b>			<b>2 082</b>	<b>4 839</b>	<b>2 063</b>
<b>Totalt</b>			<b>66 011</b>	<b>54 296</b>	<b>61 575</b>
- varav som handlas på en aktiv marknad, nivå 1			39 200	37 413	40 397
- varav som värderas med hjälp av värderingsteknik, nivå 3			26 811	16 883	21 178



## INVESTERINGAR I FINANSIELLA TILLGÅNGAR

	2014 1 apr- 30 juni	2013 1 apr- 30 juni	2014 1 jan- 30 juni	2013 1 jan- 30 juni
Zalando	-	876	-	876
Bigfoot I med portföljbolag	8	-	39	-
Bigfoot II	-	-	-	169
Westwing	-	14	-	38
CDON Group	-	129	-	129
BigCommerce med portföljbolag	-	-	-2	138
Konga	-	-	-	20
Avito	4	-	102	-
Quikr	-	-	254	-
Wimdu	2	-	2	-
Övrigt	49	12	50	13
<b>E-handel &amp; Marknadsplatser</b>	<b>63</b>	<b>1 031</b>	<b>445</b>	<b>1 383</b>
Övrigt	-	12	-	12
<b>Underhållning</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>-</b>	<b>12</b>
Bayport	-	-	23	-
Milvik/Bima	-	-	64	3
Övrigt	-	1	-	7
<b>Finansiella tjänster &amp; Övrigt</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>87</b>	<b>10</b>
<b>Summa investeringar</b>	<b>63</b>	<b>1 044</b>	<b>532</b>	<b>1 405</b>
- varav som handlas på en aktiv marknad, nivå 1	-	129	-	129
- varav som värderas med hjälp av värderingsteknik, nivå 3	63	915	532	1 276

## FÖRÄNDRINGAR FINANSIELLA TILLGÅNGAR I NIVÅ 3

	2014 1 jan- 30 juni	2013 1 jan- 30 juni	2013 Helår
Ingående balans	21 178	15 185	15 185
Investeringar	532	1 276	2 159
Utdelning av aktier i Bigfoot I och Bigfoot II	950	-	-
Omklassificering	-	49	49
Förändring i verkligt värde	4 264	502	3 838
Försäljningar	-111	-120	-68
Valutakursdifferenser och övrigt	-2	-9	15
<b>Utgående balans</b>	<b>26 811</b>	<b>16 883</b>	<b>21 178</b>



**NOT 6 ERHÅLLNA UTDELNINGAR**

	2014 1 apr- 30 juni	2013 1 apr- 30 juni	2014 1 jan- 30 juni	2013 1 jan- 30 juni
Millicom	662	665	662	665
Tele2	596	4 756	596	4 756
MTG	142	135	142	135
Rocket Internet, aktier i Bigfoot I och Bigfoot II	950	-	950	-
BillerudKorsnäs	-	104	-	104
<b>Summa erhållna utdelningar</b>	<b>2 350</b>	<b>5 660</b>	<b>2 350</b>	<b>5 660</b>
Varav ordinarie kontanta utdelningar	1 400	1 866	1 400	1 866

**NOT 7 RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR OCH SKULDER**

Kinneviks totala räntebärande tillgångar uppgick till 2.535 Mkr per den 30 juni 2014. Merparten av de kortfristiga placeringarna om 1.763 Mkr utgjordes av placeringar i svenska räntefonder av hög kreditkvalitet utan krav på bindningstider. Kinneviks totala räntebärande skulder uppgick till 1.307 Mkr och således hade Kinnevik per den 30 juni 2014 en nettokassa på 1.253 Mkr (2.727 Mkr per 31 december 2013).

Kinneviks totala kreditramar (inklusive obligationsemissioner) uppgick till 7.175 Mkr per den 30 juni 2014, varav 5.800 Mkr härrörde från en revolverande kreditfacilitet och 1.200 Mkr från en obligationsemission. Av de totala kreditramarna var 1.307 Mkr utnyttjade.

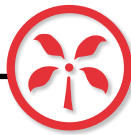
Koncernens tillgängliga likvida medel, inklusive kortfristiga placeringar och tillgängliga kreditlöften, uppgick per 30 juni 2014 till 8.418 Mkr (9.897 Mkr per 31 december 2013).

	2014 30 juni	2013 30 juni	2013 31 dec
<b>Räntebärande långfristiga tillgångar</b>			
Övriga räntebärande tillgångar	49	22	11
	<b>49</b>	<b>22</b>	<b>11</b>
<b>Räntebärande kortfristiga tillgångar</b>			
Kortfristiga placeringar	1 763	1 813	3 502
Likvida medel	723	582	465
	<b>2 486</b>	<b>2 395</b>	<b>3 967</b>
<b>Summa räntebärande tillgångar</b>	<b>2 535</b>	<b>2 417</b>	<b>3 978</b>
<b>Räntebärande långfristiga skulder</b>			
Skulder till kreditinstitut	30	47	20
Kapitalmarknadsemissioner	1 200	1 200	1 200
Periodiserade finansieringskostnader	-18	-20	-25
Övriga räntebärande skulder	52	37	36
	<b>1 264</b>	<b>1 264</b>	<b>1 231</b>
<b>Räntebärande kortfristiga skulder</b>			
Skulder till kreditinstitut	18	1	20
Kapitalmarknadsemissioner	0	589	0
	<b>18</b>	<b>590</b>	<b>20</b>
<b>Summa räntebärande skulder</b>	<b>1 282</b>	<b>1 854</b>	<b>1 251</b>
<b>Netto räntebärande tillgångar/skulder</b>	<b>1 253</b>	<b>563</b>	<b>2 727</b>

Koncernens finansiering löper med en räntesats om Stibor eller liknande basränta med en genomsnittlig marginal om 1,8%. Samtliga banklån har högst tre månaders räntebindning medan kapitalmarknadsfinansieringen kan variera mellan 1-12 månader för emissioner under bolagets program för företagscertifikat och 5 år fast ränta för obligationen (vid emissionstillfället).

Per den 30 juni 2014 uppgick genomsnittlig återstående löptid för de totala kreditfaciliteterna till 2,6 år (exklusive två ännu ej utnyttjade förlängningsoptioner om 1 år vardera relaterade till Kinneviks 5.800 Mkr kreditfacilitet).

Per den 30 juni 2014 var inga av koncernens utestående lån säkerställda.



## MODERBOLAGETS RESULTATRÄKNING I SAMMANDRAG (MKR)

	2014 1 jan- 30 juni	2013 1 jan- 30 juni
Nettoomsättning	9	4
Administrationskostnader	-100	-84
Övriga rörelseintäkter	1	6
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-90</b>	<b>-74</b>
Erhållna utdelningar	656	10 626
Resultat från finansiella anläggningstillgångar	-112	-5 488
Finansnetto	221	195
<b>Resultat före skatt</b>	<b>675</b>	<b>5 259</b>
Skatt	14	0
<b>Periodens resultat</b>	<b>689</b>	<b>5 259</b>

## MODERBOLAGETS BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG (MKR)

	2014 30 juni	2013 30 juni	2013 31 dec
<b>TILLGÅNGAR</b>			
Materiella anläggningstillgångar	4	4	4
Finansiella anläggningstillgångar	50 155	46 251	46 474
Kortfristiga fordringar	37	738	279
Kortfristiga placeringar	1 722	1 797	3 498
Likvida medel	439	5	42
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>52 357</b>	<b>48 795</b>	<b>50 297</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
Eget kapital	43 888	44 448	45 145
Avsättningar	30	31	30
Långfristiga skulder	8 317	3 327	4 306
Kortfristiga skulder	122	989	816
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>52 357</b>	<b>48 795</b>	<b>50 297</b>

Moderbolagets likviditet inklusive kortfristiga placeringar och outnyttjade kreditlöften uppgick per 30 juni 2014 till 8.091 Mkr och per 31 december 2013 till 9.470 Mkr. De räntebärande externa skulderna uppgick per samma datum till 1.200 (1.200) Mkr.

Investeringar i materiella anläggningstillgångar uppgick till 0 (2) Mkr under det första halvåret.

Fördelningen per aktieslag per 30 juni 2014 var följande:

	Antal aktier	Antal röster	Nominellt belopp (Tkr)
Utestående A-aktier med 10 röster vardera	42 369 312	423 693 120	4 237
Utestående B-aktier med 1 röst vardera	234 990 584	234 990 584	23 499
B-aktier i eget förvar	408 294	408 294	41
<b>Registrerat antal aktier</b>	<b>277 768 190</b>	<b>659 091 998</b>	<b>27 777</b>

Det totala antalet röster för utestående aktier i bolaget uppgick per 30 juni 2014 till 658.683.704 exklusive de 408.294 B-aktierna i eget förvar. Under juni månad har 41.598 B-aktier överförts till deltagare i 2011-års aktiesparprogram.

Styrelsen har bemyndigande att återköpa maximalt 10% av samtliga aktier i bolaget. Styrelsen har inte nyttjat detta mandat under första halvåret 2014. Det finns inga utestående konvertibler eller teckningsoptioner.



Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att halvårsrapporten ger en rättvisande översikt av moderbolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 18 juli 2014

Cristina Stenbeck  
Styrelsens Ordförande

Dame Amelia Fawcett  
Styrelsens Vice Ordförande

Vigo Carlund  
Styrelseledamot

Tom Boardman  
Styrelseledamot

Wilhelm Klingspor  
Styrelseledamot

Erik Mitteregger  
Styrelseledamot

John Shakeshaft  
Styrelseledamot

Lorenzo Grabau  
Verkställande Direktör  
och Koncernchef

## REVISORS GRANSKNINGSRAPPORT

### Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av delårsrapporten för Investment AB Kinnevik för perioden 1 januari till 30 juni 2014. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

### Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements (ISRE) 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god 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 delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

Stockholm den 18 juli 2014

Deloitte AB

Jan Berntsson  
Auktoriserad revisor

## FINANSIELLA RAPPORTER

Datum för 2014 års finansiella rapporter:  
24 oktober Delårsrapport januari-september  
Februari 2015 Bokslutskommuniké 2014

Kinnevik lämnar informationen i denna rapport i enlighet med lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Informationen lämnades för offentliggörande den 18 juli 2014 klockan 8.00 (CET).