



Kinnevik

DELÅRSRAPPORT
**FÖRSTA
HALVÅRET
2025**

8 juli 2025



ANDRA KVARTALET 2025

"Våra kärnbolag visade fortsatt stark tillväxt och förbättrade marginaler under kvartalet. Vi fortsätter också att selektivt addera spännande bolag till vår portfölj och under kvartalet ledde vi en finansieringsrunda i Tandem Health. Vi är stolta över att samarbeta med ett svenskt bolag som verkar i skärningspunkten mellan sjukvård, SaaS och AI som leder nästa generations sjukvårdsinfrastruktur i Europa."

Viktig finansiell information

Mkr	30 jun 2025	31 mar 2025	31 dec 2024	30 jun 2024
Substansvärde	36 801	36 171	39 202	39 299
Substansvärde per aktie, kronor	132,87	130,59	141,54	141,89
Aktiekurs, kronor	83,14	70,66	73,65	86,85
Nettokassa / skuld (+/-)	9 619	10 474	10 940	12 833

Mkr	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Periodens resultat	626	-2 268	-2 411	-2 504	-2 623
Resultat per aktie, före utspädning, kronor	2,26	-8,19	-8,70	-9,04	-9,47
Resultat per aktie, efter utspädning, kronor	2,26	-8,19	-8,70	-9,04	-9,47
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	655	-2 385	-2 437	-2 607	-2 661
Erhållna utdelningar	-	23	-	23	23
Lämnade utdelningar	-	-6 370	-	-6 370	-6 370
Investeringar	860	598	1 660	1 108	3 588
Försäljningar	-2	-9 391	-367	-12 282	-12 938

Not: "Substansvärde per aktie" och "Resultat per aktie" i historiska perioder är justerade för att exkludera incitamentsaktier som inte uppfyller prestationsvillkoren, se sida 19.

Substansvärde

36,8 Mdkr

Nettokassa

9,6 Mdkr

Förändring av substansvärde Q/Q

+2%

Förändring av substansvärde Q/Q

Före valutakurseffekter

+4%

Förändring av substansvärde Y/Y

-6%

Förändring av substansvärde Y/Y

Före valutakurseffekter

-1%

HÄNDELSE

Viktiga händelser

- Under första halvåret 2025 ökade våra kärnbolag försäljningen med mer än 35 procent i genomsnitt och förbättrade EBITDA-marginalerna med 4 procentenheter på årsbasis
- TravelPerk passerade 275 MUSD i försäljning på årsbasis, upp från 200 MUSD vid inledningen av året, drivet av fortsatt stark organisk tillväxt samt förvärvet av Yokoy
- Enveda slutförde framgångsrikt en klinisk fas 1a-studie för sin ledande läkemedelskandidat vilket validerar bolagets AI-drivna plattform för läkemedelsupptäckt
- Vi ledde en finansieringsrunda på 40 MEUR med en investering på 30 MEUR i Tandem Health, ett svenskt bolag inom hälsovårdsinfrastruktur vars medicinska AI-assistent effektivt minskar den administrativa arbetsbördan för vårdgivare. Bolagets vision är att bygga det ledande europeiska operativsystemet för hela det kliniska arbetsflödet

Finansiell ställning

- Substansvärde om 36,8 Mdkr (133 kronor per aktie), upp 0,6 Mdkr eller 2 procent i kvartalet (upp 4 procent före valutakurseffekter)
- Den privata portföljen var upp 3 procent (upp 5 procent före valutakurseffekter) drivet av stabil operativ utveckling, mindre multipelexpansion och negativa valutarörelser
- Nettokassa om 9,6 Mdkr i slutet av andra kvartalet, med begränsade behov av följdinvesteringar i portföljen

Investeringsverksamhet

- Investerade 860 Mkr under kvartalet och totalt 1.660 Mkr under första halvåret 2025 (1.293 Mkr netto efter försäljningar) – indikativt för vår nuvarande investeringstakt
- Investerade 333 Mkr i Tandem Health som ledande investerare i en finansieringsrunda på 40 MEUR, en större investering som kompletterar våra selektiva tillskott till early-stage-portföljen under det första halvåret 2025
- Investerade 335 Mkr i ett nytt techbio-bolag, vilket kommer annonseras under andra halvan av 2025

Mkr	Q2 2025	H1 2025
Agreena	16	61
Aira	66	66
Mews	5	230
Recursion	-	101
Tandem Health	333	333
Transcarent	-	201
Övriga nya investeringar	412	466
Övriga följdinvesteringar	29	202
Summa investeringar	860	1 660

Mkr	Q2 2025	H1 2025
Sure, Lunar and XYB	-	366
Övriga	2	2
Summa försäljningar	2	367
Nettoinvesteringar / Nettoförsäljningar (+/-)	858	1 293

VD-KOMMENTAR

Kära aktieägare.

Våra kärnbolag visade fortsatt stark tillväxt och förbättrade marginaler under kvartalet. Vi fortsätter också att selektivt addera spännande bolag till vår portfölj och under kvartalet ledde vi en finansieringsrunda i Tandem Health. Vi är stolta över att samarbeta med ett svenskt bolag som verkar i skärningspunkten mellan sjukvård, SaaS och AI som leder nästa generations sjukvårdsinfrastruktur i Europa.

Kinneviks Q2 2025

Vårt substansvärde uppgick till 36,8 Mdkr eller 133 kr per aktie vid slutet av Q2 2025, en ökning med 2 procent under kvartalet. Det verkliga värdet på vår privata portfölj skrevs upp med 5 procent före valutakurseffekter men påverkades negativt av en svagare dollar. Investeringarna uppgick till 0,9 Mdkr under kvartalet varav merparten gick till vårt nya portföljbolag Tandem Health.

Våra kärnbolag

Kärnbolagen hade en fortsatt god utveckling i det andra kvartalet. Under första halvåret 2025 ökade de försäljningen med mer än 35 procent i genomsnitt och förbättrade EBITDA-marginalerna med 4 procentenheter på årsbasis.

Skiftet från tillväxt till lönsamhet fortgår i våra kärnbolag och vi är positiva till deras fortsatta investeringar i framtida tillväxt, både organisk och oorganisk. Bolagen gör dessa investeringar utifrån en starkare position med betydligt bättre marginaler och med siktet inställt på stora, långsiktiga marknadsmöjligheter.

Under kvartalet utökade **Spring Health** sitt produktutbud med ett nytt verktyg för att stötta krishantering på arbetsplatsen. Verktyget är utvecklat utifrån den senaste traumaforskningen och hjälper företag att tillgodose både känslomässiga och operativa behov under krisarbetet. **TravelPerk** stärkte sin närvaro i USA genom att öppna ett nytt kontor i Chicago och med lanseringen av direktbetalningar, en nyckelfunktion för att bli ledande på den amerikanska marknaden. **Pleo** utökade sin cash management-portfölj med en ny funktion som gör det möjligt för företag att automatisera överföringar inom sitt Pleo-konto baserat på fördefinierade villkor. Detta gör att bolagen kan optimera kontosalidon, minimera

manuellt arbete och förhindra fel genom automatisk påfyllning av konton. **Mews** fortsatte utveckla sitt hospitality-erbjudande genom lanseringen av en ny betalningsprodukt som möjliggör för gästerna att betala i sin hemvaluta samtidigt som hotellet får behålla en del av växlingsavgifterna. Bolaget fortsätter att kontinuerligt utveckla och förbättra erbjudandet, vilket gör att de kan attrahera allt större och mer komplexa kunder. Exempelvis har Choice Hotels International introducerat Mews system som ett alternativ för sina internationella franchisetagare, där Mews sömlöst integreras med Choice egna verktyg för att leverera överlägsna gästupplevelser.

I början av juli antog den amerikanska kongressen lagstiftning som innebär nedskärningar för Medicaid, inklusive minskad statlig finansiering och obligatoriska arbetskrav. **Cityblock** är delvis beroende av Medicaid, men bolagets uppdrag att tillhandahålla kostnadseffektiv, förebyggande vård för utsatta befolkningsgrupper är helt i linje med administrationens fokus på att förbättra effektiviteten inom hälso- och sjukvården. Bolaget fångar idag en bråkdel av den adresserbara marknaden inom Medicaid och Dual Eligibles (de som kvalificerar sig för både Medicaid and Medicare), vilket ger gott om utrymme för tillväxt trots ändringar i ersättningen. Vi fortsätter att noga följa den politiska utvecklingen och väntar oss viss friktion när det amerikanska vårdsystemet anpassar sig. Med det sagt är vi fortsatt övertygade om Cityblocks förmåga att skapa långsiktigt värde. Cityblock förbättrar avsevärt resultaten och minskar kostnaderna för sjukförsäkringsbolagen på den statligt sponsrade sjukvårdsmarknaden, vilket fortsätter att vara en topprioritering för den nuvarande administrationen i USA. Läs mer på [Kinneviks hemsida](#).

Enveda och Recursion når viktiga milstolpar

I maj meddelade **Enveda** att deras ledande läkemedelskandidat för eksem framgångsrikt har slutfört en klinisk fas 1a-studie. Runt 200 miljoner människor världen över lider av eksem men behandlingsalternativen är begränsade och kommer med vissa risker. Envedas kandidat visade sig vara väl tolererad med en gynnsam säkerhetsprofil på alla dosnivåer, vilket validerar bolagets AI-drivna plattform för läkemedelsutveckling.

Samtidigt nådde **Recursion** en fjärde milstolpe i sitt samarbete med Sanofi, vilket innebär att de erhöll en milstolpsbetalning på 7 MUSD med potential om över 300 MUSD i ytterligare betalningar för detta program.

Recursion och Enveda ligger i framkant inom global hälsoinnovation och levererar branschledande resultat betydligt snabbare och till lägre kostnad jämfört med traditionella läkemedelsföretag. Under kvartalet utökade vi vår Health & Bio-portfölj med en investering om 335 Mkr i ett nytt techbio-bolag som ska offentliggöras under andra halvåret 2025.

Tandem Health

I slutet av juni ledde Kinnevik en finansieringsrunda på 40 MEUR med en investering på 30 MEUR i **Tandem Health**. Bolaget bygger Europas ledande medicinska AI-assistent för läkare och grundades i Sverige av Lukas Saari, Oliver Åstrand och Oscar Boldt-Christmas – tre entreprenörer som tillsammans har många års erfarenhet inom digitalisering, AI och sjukvård. Tandem Healths AI-assistent används dagligen av tiotusentals läkare på över 1.000 sjukhus och kliniker inom primärvård, psykiatri och specialistvård över hela Europa, inklusive över 200.000 NHS-anställda i Storbritannien – en av de största AI-lanseringarna inom sjukvården globalt.

Problemet är uppenbart – stigande sjukvårdskostnader, brist på läkare och en åldrande befolkning innebär en påfrestning på resurserna globalt. Eftersom läkare idag lägger uppskattningsvis 40 procent av sin tid på administration finns det tydlig potential att öka effektiviteten. Genom att minska den administrativa bördan gör Tandem Health det möjligt för läkare att fokusera på det de gör bäst – leverera mer personlig och fokuserad högkvalitativ vård.

Bolaget har redan rönt stora kommersiella framgångar och vunnit ett flertal kontrakt med ledande offentliga och privata hälso- och sjukvårdssystem. Det nya kapitalet kommer att driva bolagets nästa fas, att skala upp produkten och ytterligare expandera verksamheten i Europa. Vi anser att timingen är helt rätt – utvecklingen har gått snabbt de senaste åren och nått en punkt där man med AIs hjälp nu inte bara kan förbättra kliniska arbetsflöden utan i grunden omdefiniera läkarkårens administrativa arbete.

Kinnevik har investerat i hälso- och sjukvården i över ett decennium och få bolag har imponerat på oss som Tandem Health. Deras tydliga vision, snabba genomförande och produktintuition är i världsklass. Med lång erfarenhet av att stötta nordiska utmanarbolag att växa och expandera geografiskt, kommer alla våra styrkor till sin rätt med denna investering. Svenskgrundade Tandem Health verkar i skärningspunkten mellan sjukvård, SaaS och AI, och leder nästa generations sjukvårdsinfrastruktur i Europa. Vi är stolta över att följa med Tandem Health-teamet på den här resan.

Framtidsutsikter

Den bredare marknaden började återhämta sig under andra kvartalet. Vi såg en ökad aktivitet inom börsintroduktioner och M&A i sektorer som är relevanta för våra bolag – ett uppmuntrande tecken på ett förnyat intresse för tillväxtorienterade aktier som har blivit något av en bristvara på de publika marknaderna de senaste åren.

Medan marknaden åter får upp ögonen för värdet av motståndskraftiga, snabbväxande bolag som våra kärnbolag, fortsätter vi som alltid att stötta deras investeringar i långsiktig tillväxt. Samtidigt fortsätter vi även säkerställa att portföljen fylls på med många starka kandidater till att bli vår nästa generation av kärninnehav. Både genom att stötta våra befintliga framtidsbolag och genom att selektivt lägga till nya enastående tillväxtbolag som Tandem Health till portföljen. Vi ser fram emot att fortsätta att rapportera om våra och våra bolags framsteg under året.



Georgi Ganev

Kinneviks vd

the LONG VIEW

by Kinnevik

The Kinnevik Long View

Vårt nyhetsbrev håller dig uppdaterad med det senaste från Kinneviksfären. I vår senaste utgåva ställde vi in sikten på Mews som är ett av våra kärnbolag och som i grunden stöper om hospitality-branschen. Vi gjorde även en djupdykning i Kinneviks founder & team due diligence som är en central del av vår investeringsprocess. Bli först med att få vår nästa utgåva genom att prenumerera nedan.

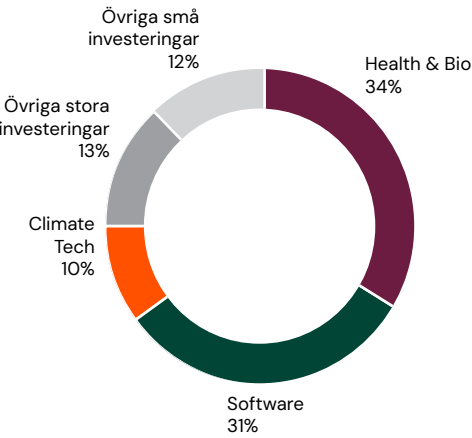
Prenumerera här



KINNEVIK I KORTHET

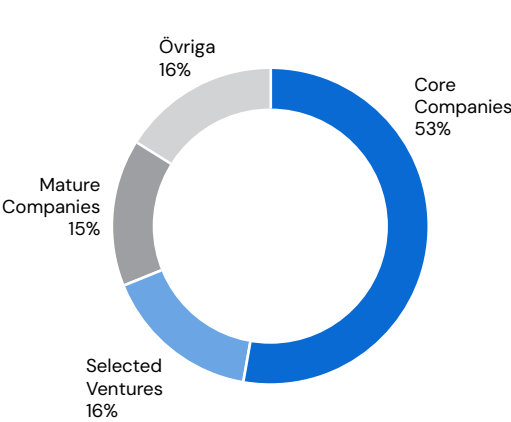
Portföljen per sektor

Andel av värde



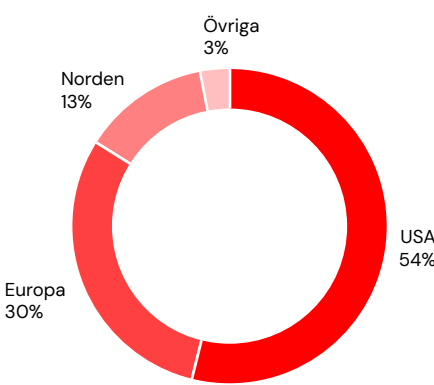
Portföljen per kategori

Andel av värde



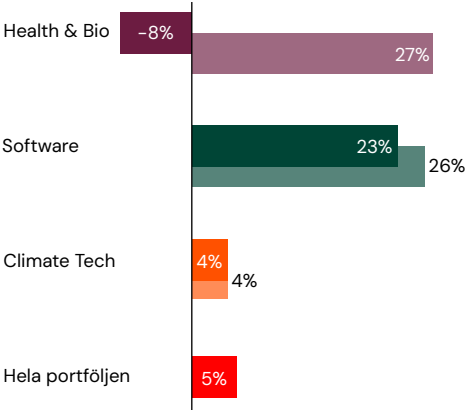
Portföljen per geografi

Värdeviktad slutmarknad



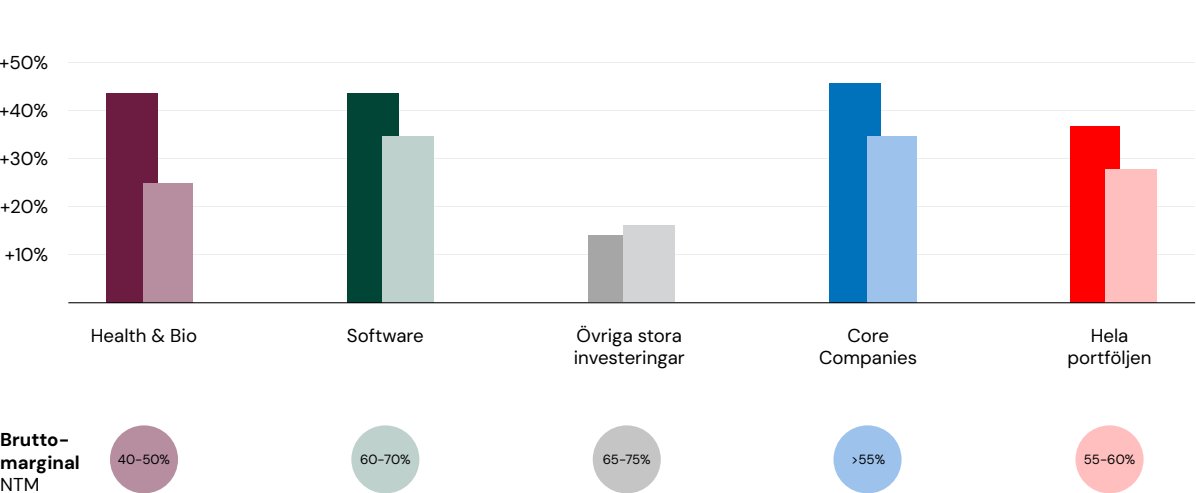
Fem års snittavkastning per sektor (IRR)

Och sedan första investering (ljus)



Försäljningstillväxt

LTM (mörk) & NTM-förväntningar (ljus), värdeviktat per Q2 '25, exklusive företag utan försäljning



Tio största portföljbolagen

Sorterat efter värde

Mkr	Ägarandel	Verkligt värde	Andel av portfölj
Spring Health	15%	5 191	18%
TravelPerk	14%	4 239	15%
Pleo	14%	2 175	8%
Cityblock	9%	1 675	6%
Mews	8%	1 544	5%
Betterment	12%	1 540	5%
Stegra	3%	1 296	5%
Transcarent	3%	856	3%
Enveda	13%	814	3%
Instabee	16%	769	3%
Tio största bolagen		20 099	72%

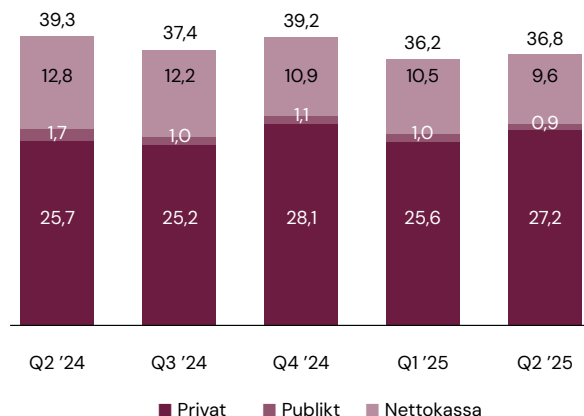
Läs mer om vår värdering av onoterade tillgångar i Not 4.

Not 4 →

KINNEVIK I KORTHET

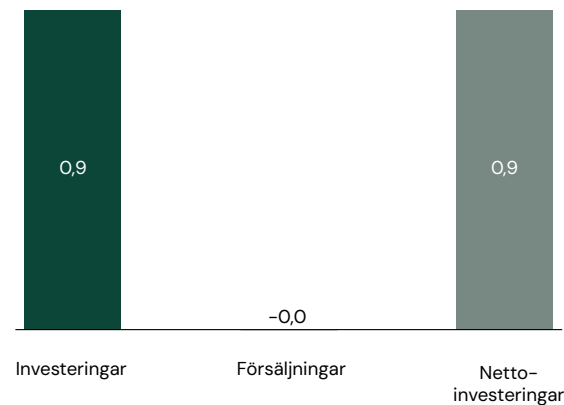
Substansvärdets utveckling

Justerat för övriga nettotillgångar/-skulder, Mdkr



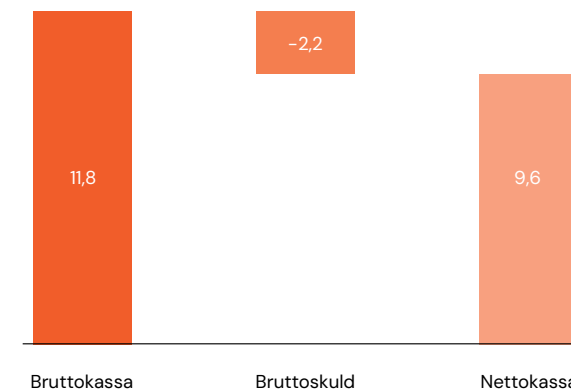
Investeringsaktivitet

Q2 2025, Mdkr



Kapitalstruktur

Mdkr



Genomsnittlig årlig totalavkastning

Inkluderar återinvesterad kontant- och sakutdelning

Ett år

-4%

Fem år

-7%

Tio år

+1%

Trettio år

+10%

Kinnevik är en ledande tillväxtinvesterare med missionen att omdefiniera branscher och skapa enastående tillväxtbolag. Vi är en aktiv ägare och operativ partner som tillhandahåller långsiktigt kapital till teknikbaserade utmanarbolag i Europa och USA. Våra passionerade grundare bygger morgondagens ledare inom healthcare, software och climate, som gör vardagen enklare och bättre för människor runt om i världen. Vi investerar i alla skeden av ett bolags tillväxtresa, alltid med målet att skapa långsiktigt värde. Kinnevik grundades 1936 av familjerna Stenbeck, Klingspor och von Horn. Kinneviks aktie är noterad på Nasdaq Stockholms lista för stora bolag under kortnamnen KINV A och KINV B.

SUBSTANSVÄRDE (1/2)

Mkr	Investeringsår	Ägarandel	Verkligt värde Q2 2025	Frigjort kapital	Investerat kapital	Avkastning	Verkligt värde Q1 2025	Verkligt värde Q4 2024	Verkligt värde Q2 2024	Verkligt värde Q/Q förändring
Cityblock	2020	9%	1 675	–	1 110	1,5x	1 694	1 745	2 491	–1%
Enveda	2023	13%	814	–	862	0,9x	858	944	424	–5%
Pelago	2021	14%	435	–	429	1,0x	343	339	519	+27%
Recursion	2022	3%	647	–	1 193	0,5x	713	888	943	–9%
Spring Health	2021	15%	5 191	–	3 289	1,6x	5 265	5 779	3 855	–1%
Transcarent	2022	3%	856	–	787	1,1x	902	772	705	–5%
VillageMD	2019	3%	–	3 110	986	3,2x	–	–	1 092	–
Health & Bio			9 618	3 110	8 656	1,5x	9 775	10 467	10 029	–2%
Cedar	2018	7%	714	–	270	2,6x	719	849	727	–1%
Mews	2022	8%	1 544	–	1 085	1,4x	1 297	1 137	1 043	+19%
Pleo	2018	14%	2 175	–	770	2,8x	2 177	2 445	2 921	–0%
TravelPerk	2018	14%	4 239	20	1 421	3,0x	3 908	4 298	2 275	+8%
Software			8 672	20	3 546	2,5x	8 101	8 729	6 966	+7%
Agreena	2022	16%	396	–	329	1,2x	368	341	339	+3%
Aira	2023	11%	767	–	726	1,1x	666	690	355	+5%
Solugen	2022	2%	477	–	508	0,9x	502	552	530	–5%
Stegra	2022	3%	1 296	–	1 169	1,1x	1 236	1 305	1 282	+5%
Climate Tech			2 936	–	2 732	1,1x	2 772	2 888	2 506	+3%

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

SUBSTANSVÄRDE (2/2)

Mkr	Investeringsår	Ägarandel	Verkligt värde Q2 2025	Frigjort kapital	Investerat kapital	Avkastning	Verkligt värde Q1 2025	Verkligt värde Q4 2024	Verkligt värde Q2 2024	Verkligt värde Q/Q förändring
Betterment	2016	12%	1 540	–	1 135	1,4x	1 387	1 690	1 462	+11%
HungryPanda	2020	11%	524	–	482	1,1x	521	556	486	+1%
Instabee	2018	16%	769	–	738	1,0x	856	958	958	–10%
Omio	2018	6%	685	–	607	1,1x	718	792	754	–5%
Global Fashion Group	2010	35%	267	–	6 290	0,0x	246	198	169	+9%
Partnerskapsfonder	2021–25	Blandat	321	–	331	1,0x	323	355	335	–1%
Övriga onoterade investeringar	2018–25	Blandat	2 750	422	10 488	0,3x	1 870	2 593	3 154	+4%
Övriga investeringar			6 856	422	20 070	0,4x	5 921	7 142	7 318	+2%
Summa tillväxtportfölj			28 082	3 552	35 004	0,9x	26 568	29 226	26 819	+2%
varav onoterade innehav			27 168	3 552	27 521	1,1x	25 610	28 140	25 707	+3%
varav Core Companies			14 824	20	7 675	1,9x	14 341	15 404	12 585	+3%
Tele2			–				–	–	637	–
Summa portföljvärde			28 082				26 568	29 226	27 456	+2%
Bruttokassa			11 822				12 606	14 698	22 892	
Bruttoskuld			–2 203				–2 132	–3 758	–3 689	
Skuld för betald utdelning			–				–	–	–6 370	
Nettokassa / nettoskuld			9 619				10 474	10 940	12 833	
Övriga nettotillgångar/skulder			–900				–871	–964	–990	
Summa substansvärde			36 801				36 171	39 202	39 299	+2%
Substansvärde per aktie, kronor			132,87				130,59	141,54	141,89	+2%
Slutkurs B-aktien, kronor			83,14				70,66	73,65	86,85	+18%

Not: Kolumnerna "Frigjort kapital" och "Investerat kapital" exkluderar avyttrade investeringar och investeringar som är helt avskrivna sedan tidpunkten för den senast jämförbara perioden.
"Övriga nettotillgångar/skulder" består främst av en skatteavsättning på 83 MEUR som gjordes 2020.
"Substansvärde per aktie" i historiska perioder är justerade för att exkludera incitamentsaktier som inte uppfyller prestationsvillkoren, se sida 19.
Uppdelningen av "Övriga onoterade investeringar" efter investeringsår återfinns på sida 34.

VIKTIGA HÄNDELSE UNDER KVARTALET



Kinnevik leder Tandem Healths finansieringsrunda på 40 MEUR

Tandem Health grundades 2023 i Sverige och har byggt den ledande medicinska AI-assistenten i Europa, utformad för att minska den administrativa arbetsbördan för vårdgivare. Deras mjukvara lyssnar på patientkonsultationen, transkriberar den och genererar automatiskt ett utkast till en medicinsk anteckning som sömlöst kan integreras i klinikers journalsystem.

Problemet är uppenbart – stigande sjukvårdskostnader, brist på läkare och en åldrande befolkning innebär en påfrestning på resurserna globalt. Läkare ägnar idag uppskattningsvis 40 procent av sin tid åt administrativa uppgifter och det finns därför stor potential för effektivisering. Genom att avsevärt minska den administrativa bördan gör Tandem Health det möjligt för läkare att fokusera på det de gör bäst – leverera mer personlig och fokuserad högkvalitativ vård.

Tandem Healths AI-assistent används dagligen av tiotusentals läkare på över 1.000 sjukhus och kliniker inom primärvård, psykiatri och specialistvård över hela Europa. Och genom ett partnerskap med Accurx har över 200.000 NHS-anställda i Storbritannien nu tillgång till Tandem Healths teknik – en av de största AI-utrollningarna inom sjukvården globalt.

Kinnevik ledde bolagets finansieringsrunda med en investering på 30 MEUR tillsammans med Northzone, Amino Collective och Visionaries Club. Den nya finansieringen kommer att driva Tandem Healths nästa tillväxtfas, att expandera bolagets verksamhet i Europa och bygga ett komplett AI-drivet operativsystem som stöder hela det kliniska arbetsflödet, vilket inkluderar:

- Sammanfattningar av patienthistorik inför konsultationer och hjälp med medicinsk kodning
- Beslutsstöd vid vårdtillfället
- Sammanfattningar av konsultationer för patienter och samordning av framtida vård

Georgi Ganev, Kinneviks vd, kommenterade: "På Kinnevik har vi tillbringat över ett decennium med att investera i hälsovård i Europa och USA och få team har imponerat på oss som Tandem Health gjort. Deras tydliga vision, snabba genomförande och produktintuition är i världsklass. Det är särskilt spännande för oss att samarbeta med ett svenskt bolag som leder nästa generations sjukvårdsinfrastruktur i Europa. Timingen kunde inte vara bättre, eftersom AI har mognat snabbt de senaste åren och nu har förmågan att inte bara förbättra utan i grunden omdefiniera kliniska arbetsflöden. Vi är stolta över att vara en del av resan tillsammans med Tandem Health-teamet."



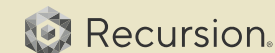
Läs mer om Tandem Health →



Envedas ledande läkemedelskandidat har framgångsrikt slutfört en klinisk fas 1a-studie

En klinisk fas 1b-studie kommer att inledas under andra halvåret 2025 för att utvärdera kandidaten (ENV-294) på patienter med eksem. Detta är en stark validering av bolagets AI-drivna plattform för läkemedelsupptäckt och kommer några månader efter bolagets finansieringsrunda på 150 MUSD.

Läs mer →



Recursion nådde en fjärde milstolpe i sitt samarbete med Sanofi

Milstolpen nåddes på mindre än 10 månader, jämfört med branschsnittet på 18–24 månader, vilket visar Recursions förmåga att upptäcka nya läkemedel på ett snabbare och mer effektivt sätt genom sin AI-drivna plattform. Recursion erhöll en milstolpsbetalning på 7 MUSD med potential om över 300 MUSD i ytterligare milstolpsbetalningar för detta program. Totalt har partnerskapet genererat ett kassainflöde på 130 MUSD hittills till Recursion.

Läs mer →

MEWS

Artikel: Hur Mews omdefinierar hospitality

I sektionen News & Insights på Kinneviks webbplats samlar vi de mest intressanta nyheterna från Kinnevik och vår portfölj. En av våra senaste artiklar handlar om vårt kärnbolag Mews som leder omvandlingen av hospitalitybranschen. Vi publicerade även en artikel om Kinneviks founder due diligence-process och en djupdykning i energiomställningen.

News & Insights →



Djupdykning i Kinneviks värderingsprocess

Under kvartalet höll vi en serie presentationer om Kinneviks värderingsprocess för våra aktieägare och analytiker. Presentationen finns tillgänglig på vår hemsida och ger en översikt över vårt regulatoriska ramverk, vår värderingsprocess, viktiga parametrar som ligger till grund för värderingen av våra bolag samt en genomgång av värderingsavsnittet i våra kvartalsrapporter.

Till presentationen →

CORE GROWTH COMPANIES

Spring Health

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 15%
- Verkligt värde: 5,2 Mdkr

Viktig information

- Heltäckande lösning för mental hälsa för arbetsgivare och vårdplaner
- Mer än 20m människor världen över har tillgång till Spring Health
- Direktavtal med över 450 arbetsgivare och vårdplaner
- Viktiga kunder inkluderar Adobe, Bumble, General Mills, Moda Health, Wellstar och Guardian
- Genomsnittlig årlig tillväxttakt på omkring 160% under 2021–2024

Viktiga händelser under kvartalet

- Lanserade VERA–MH, den första branschstandarden för applicering av AI inom psykisk hälsa, ett komplext och känsligt ämne. Standarden inkluderar klinisk integritet, etiskt ansvar och operativ säkerhet
- Utvecklat en ny produkt för att stötta krishantering på arbetsplatsen som möjliggör för företag att tillgodose både känslomässiga och operativa behov under krisarbetet

Vad de gör

Spring Health är en heltäckande lösning för mental hälsa för arbetsgivare och vårdplaner. Genom att integrera produkter för medlemmar, vårdgivare och kunder kan Spring Health på ett unikt sätt erbjuda personlig vård för varje individ – innefattande allt från digitala verktyg och meditation till coaching, terapi och medicinering – och därmed säkerställa rätt vård vid rätt tidpunkt.

Plattformen fungerar som en ingång till mental hälsovård och kopplar samman användarna med medicinsk expertis och försäkringsbolag. Genom AI och maskininlärning drar bolaget lärdomar från omfattande klinisk expertis i syfte att säkerställa korrekta diagnoser och effektiva behandlingsplaner över hela spektrumet av beteendehälsa.

Varje användare tilldelas en "Care Navigator" som hjälper till att vägleda dem genom behandlingen. Detta gör att man slipper gissa sig till den bästa lösningen och att patienterna får rätt hjälp snabbare.

Mer än 20 miljoner människor världen över har tillgång till Spring Health. Plattformen samarbetar med ledande arbetsgivare, hälsoplaner och andra partners, inklusive Adobe, Bumble, General Mills, Moda Health, Wellstar och Guardian, för att driva kulturell påverkan i stor skala.

Varför Kinnevik har investerat i Spring Health

Mental ohälsa är en av vår tids mest akuta hälsoutmaningar och mer än var femte vuxen i USA lever med någon form av psykisk ohälsa. Samtidigt är tillgången till vård fortfarande otillräcklig på grund av brist på vårdgivare och allt längre väntetider.

Sedan dag ett har vi varit mycket imponerade av Spring Healths teknikdrivna, vetenskapsbaserade och individanpassade förhållningssätt till mental hälsovård. Deras fortsatta investeringar i klinisk innovation och teknik förbättrar kontinuerligt upplevelsen för både patienter och vårdgivare.

Bolaget levererar exceptionella resultat under ledning av grundarna April Koh och Dr. Adam Chekroud:

- 68 procent av användarna upplever minskad ångest och depression
 - 70 procent av användarna uppnår betydande framsteg på kortare tid
- För att fortsätta att skapa värde fokuserar Spring Health på att:
- Fortsätta förbättra upplevelsen för medlemmar, vårdgivare och kunder med investeringar i innovativ AI och teknik
 - Expandera globalt genom strategiska partnerskap och produktutveckling

160%

Ungefärlig genomsnittlig årlig tillväxttakt 2021–2024

>20m

Individer har tillgång till Spring Health

>450

Direktkontrakt



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

CORE GROWTH COMPANIES

travelperk⁺

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 14%
- Verkligt värde: 4,2 Mdkr

Viktig information

- Ledande plattform för hantering av affärsresor och utlägg
- Försäljning över 275 MUSD på årsbasis per Q2 2025
- Försäljningstillväxt på omkring 50% under 2024
- Hanterar över 6 MdUSD i utlägg på årsbasis
- 13 kontor världen över

Viktiga händelser under kvartalet

- Genom förvärvet av Yokoy som slutfördes i april får TravelPerks kunder tillgång till Yokoy's ledande funktioner för hantering av utgifter och kostnader samt kraftfulla AI-teknik
- Öppnade nytt kontor i Chicago för att stötta fortsatt tillväxt i USA
- Lanserade direktbetalningar i USA, vilket innebär att kunderna betalar direkt till reseleverantören utan mellanhand. En viktig funktion som stärker TravelPerks position på den amerikanska marknaden
- Vann två arbetsplatspriser: Newsweek Top 100 Global Most Loved Workplaces 2025 och Sunday Times Best Place to Work 2025

Vad de gör

TravelPerk är en global AI-plattform för rese- och utläggshantering som omdefinierar hur företag hanterar arbetsresor. Med innovativa tekniska lösningar och fokus på flexibilitet, kostnadskontroll och effektivitet, hjälper TravelPerk företag att spara tid och minska kostnader. Bland kunderna finns globala varumärken som Red Bull, Aesop och Nord Security och de erbjuder en allt-i-ett-plattform som:

- Förenklar resebokningar
- Effektiviserar utgiftshantering
- Ökar produktiviteten för företag av alla storlekar

För ekonomichefer erbjuder TravelPerk en integrerad lösning som säkerställer efterlevnad av respolicyer och omsorgsplikten, samt underlättar momsåterbetalning och rapportering av koldioxidutsläpp.

Över 65 procent av bolagets nya kunder hade tidigare ingen samordnad lösning för affärsresor utan bokade sina resor via olika leverantörer utan koordinering eller kontroll. Detta visar plattformens attraktionskraft i en tid då branschen genomgår en betydande förändring.

Varför Kinnevik har investerat i TravelPerk

Affärsresor som bransch omsätter över 1,1 biljoner USD per år och står inför stora förändringar. Ekonomichefer vill ha insyn och kontroll över vad som ofta är den näst största kontrollerbara utgiften efter löner, medan affärsresenärer vill ha modern och flexibel service. Kinnevik ser TravelPerk som unikt positionerat för att ta vara på denna möjlighet eftersom de är den enda plattformen för affärsresor och utläggshantering i Europa som erbjuder kunderna en integrerad helhetslösning. Därtill har bolaget fler fördelar:

- En enorm marknadspotential och uppenbara brister hos befintliga lösningar
- Ett lätthanterligt system som de anställda själva använder vilket driver organisk hypertillväxt
- En effektiv marknadsföringsstrategi där företagskunder förvärvas en gång och sedan sker en hög andel av resebokningarna inom TravelPerks system

TravelPerks grundare Avi Meir, tillsammans med bolagets starka ledningsgrupp, vill omdefiniera hur bolag hanterar sina resor och utlägg. Med förvärvet av Yokoy har bolaget utvecklats till att bli en bredare integrerad plattform med många olika produkter.

För att fortsätta att skapa värde fokuserar TravelPerk på att:

- Ytterligare öka tillväxten genom att fortsätta expansionen i USA med fler strategiska förvärv och djupare integrationer
- Göra fortsatta betydande investeringar i produkt, teknik och AI för att leverera den ledande plattformen för rese- och utläggshantering för små och medelstora företag i USA och Europa

>275m

Försäljning på årsbasis per Q2 2025, USD

50%

Ungefärlig försäljningstillväxt under 2024

>6md

Hanterade utlägg på årsbasis, USD



Avi Meir, medgrundare & vd

CORE GROWTH COMPANIES

PLEO

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 14%
- Verkligt värde: 2,2 Mdkr

Viktig information

- Den ledande plattformen för utgiftshantering i Europa
- Försäljningstillväxt på 37% under 2024, med 56% tillväxt inom SaaS
- Bolaget har 40.000 kunder och hanterar årligen miljarder i utgifter
- Verksamhet i 7 marknader

Viktiga händelser under kvartalet

- Med hjälp av AI och maskininlärning har Pleo ytterligare stärkt sin förmåga att upptäcka bedrägerier och bekämpa penningtvätt, vilket ökar säkerheten med minimal friktion för kunderna
- Introducerade "Transfer Rules" som en del av deras cash management-portfölj. Produkten gör det möjligt för företag att automatisera överföringar mellan konton vilket ger ökad kontroll och insyn i kassaflödet

Vad de gör

Pleo erbjuder en heltäckande lösning för att hantera alla aspekter av företags utgifter. Med smarta företagskort och intuitiv programvara effektiviserar Pleos plattform spårning och kategorisering av utgifter samtidigt som den förenklar återkommande utgifter, löner och leverantörsreskontra. Denna heltäckande plattform gör det möjligt för företag att enkelt och effektivt ta kontroll över hela sin process för utgiftshantering.

Medan företag får en smidigare hantering av utgifter, sparar ekonomiteam tid genom automatisering, vilket leder till en effektivare verksamhet och dataanalys i realtid.

Pleo har två olika intäktskällor: SaaS-avgifter och avgifter för transaktioner som hanteras i plattformen.

Varför Kinnevik har investerat i Pleo

Utgiftshantering är en stor marknad och Pleo hanterar miljarder transaktioner årligen. Bolaget har en skalbar affärsmodell som kräver låg kapitalbindning, vilket i kombination med deras produktleda tillväxtstrategi gör Pleo väl positionerat att driva förändring i en historiskt underutvecklad bransch.

Affärsmodellen är attraktiv eftersom det finns en stark förutsägbarhet i återkommande mjukvaru- och transaktionsintäkter. Pleo har även förmåga att bibehålla god nettoförsäljning då kundernas användning ökar över tid.

Den produktleda tillväxtstrategin gör det enkelt att bearbeta marknaden. Kunderna kan själva onboarda på plattformen och skala upp sin användning, vilket ökar den genomsnittliga försäljningen per kund i takt med att deras behov utvecklas.

Grundarteamet med Jeppe Rindom i spetsen är en stark anledning till att Kinnevik investerat i bolaget. Vi tror även att bolaget har god potential att expandera sitt ekosystem över hela värdekedjan för utgiftshantering. Och Pleo levererar exceptionella resultat:

- Under helåret 2024 ökade SaaS-intäkterna med 56 procent och den totala nettoförsäljningen ökade med 37 procent
- Kundbasen ökade till över 40.000 aktiva företag på flera marknader

För att fortsätta att skapa värde fokuserar Pleo på att:

- Fortsätta utveckla olika partnersamarbeten så att fler kan rekommendera Pleo till nya kunder
- Säkerställa sin ledarposition på fortsatt fragmenterade europeiska marknader
- Expandera i värdekedjan och gå djupare på utläggssidan

>140m

Försäljning på årsbasis per oktober 2024, EUR

37%

Försäljningstillväxt under 2024

40.000

Kunder



Niccolo Perra, medgrundare
Jeppe Rindom, medgrundare & vd

CORE GROWTH COMPANIES

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 9%
- Verkligt värde: 1,7 Mdkr

Viktig information

- Tillhandahåller värdebaserad vård till utsatta befolkningsgrupper i storstadsområden, med fokus på Medicaid och de som kvalificerar sig för både Medicaid and Medicare ("dually eligible")
- Försäljning på över 1 MdUSD under 2024
- Över 100.000 medlemmar i 15 städer över 7 stater i USA
- Avtal med 4 and de 5 största nationella Medicaid-vårdplanerna
- Riktat sig till en marknad med över 94 miljoner berättigade individer

Viktiga händelser under kvartalet

- Vd Toyin Ajayi publicerade en debattartikel i Modern Healthcare där hon argumenterade för behovet av förändring inom vården för dually eligible-populationer
- Publicerade en studie som visar lovande resultat av att integrera virtuella och mobila akutsjukvårdstjänster i hemmet i en värdebaserad primärvårdsmodell för Medicaid- och dually eligible-populationer

Vad de gör

Cityblock samarbetar med amerikanska sjukförsäkringsbolag och vårdssystem i värdebaserade vårdavtal för att hantera några av de mest komplexa och utsatta patientgrupperna i USA. De levererar heltäckande och teknikbaserad hälsovård som omfattar sjukvård, beteendehälsa och socialtjänster.

Genom att ge människor bättre förebyggande vård minskas antalet onödiga besök på akutmottagningar och inläggningar på sjukhus, vilket leder till lägre kostnader för både patienter och försäkringsbolag. Cityblock erbjuder heltäckande och mer tillgänglig vård för Medicaid- och dually eligible-populationer, vilket förbättrar hälsan för hela samhället.

Varför Kinnevik har investerat i Cityblock

Cityblock tillgodoser ett stort och växande vårdbehov i USA med sin skalbara och lokalt förankrade vårdmodell som riktar sig till utsatta befolkningsgrupper. Med en stor och växande marknad på över 94 miljoner berättigade förmånstagare anser vi att värdebaserad vård är framtiden för den amerikanska sjukvården.

Bolaget grundades och leds av vd Dr. Toyin Ajayi, och är unikt positionerat för att driva transformativ förändring. Cityblock levererar exceptionella resultat:

- Sedan vår första investering har bolaget expanderat från ett litet startup i New York till över 100.000 medlemmar i 15 städer över 7 amerikanska stater
- De skapar stora kostnadsbesparingar i vårdssystemet och förbättrar patienternas hälsa betydligt genom sin innovativa vårdmodell

För att fortsätta att skapa värde fokuserar Cityblock på att:

- Utöka partnerskapen med nationella och regionala sjukförsäkringsbolag och vårdssystem
- Förbättra bolagets teknikbaserade vårdmodell genom nya innovationer inom hälso- och beteendevård
- Fortsätta att fördjupa närvaron på etablerade marknader genom att utöka utbudet till fler medlemmar

Läs mer om Cityblock och det amerikanska vårdssystemet på [Kinneviks hemsida](#).

>1md

Försäljning under 2024, USD

100.000

Medlemmar i 15 städer över 7 stater i USA

94m

Berättigade individer i fokusmarknader



Dr. Toyin Ajayi, medgrundare & vd

CORE GROWTH COMPANIES

MEWS

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 8%
- Verkligt värde: 1,5 Mdkr

Viktig information

- Ledande techplattform för hospitality management
- Försäljning på över 200 MEUR under 2024
- Försäljningstillväxt på 50% under 2024
- Bruttobetalingnsvolym på över 10 MdEUR under 2024
- 12.500 unika kunder, en ökning med 85% på årsbasis

Viktiga händelser under kvartalet

- Lanserade Multicurrency, en produkt som möjliggör för internationella gäster att betala i sin hemvaluta både online och på plats, och innebär att hotellen kan behålla en del av de valutaväxlingsavgifter som bankerna vanligtvis tar ut
- Höll sin årliga konferens "Unfold" i Amsterdam i april för över 700 branschpersoner. Konferensen fokuserade på framtiden för hospitality och hur man maximerar både gästupplevelsen och affärsresultaten

Vad de gör

Hospitalitybranschen är på väg in i en ny era där system för fastighetsförvaltning (PMS) inte längre bara är passiv infrastruktur. Mews leder det här skiftet genom att erbjuda en innovativ molnbaserad plattform som spelar en aktiv roll i att hjälpa hotellägare med prissättning, försäljning och att driva alla aspekter av sin verksamhet.

Med över 1.000 integrationer är Mews plattform den mest uppkopplade marknadsplatsen inom hotellbranschen. Den erbjuder ett tätt integrerat ekosystem av tjänster och system för hotellägare, inklusive:

- Drifthantering som frigör tid åt hotellpersonalen i den dagliga driften
- Intäktshantering som hjälper hotell med prissättning och ger bättre förutsägbarhet för intäkter

- Utrymmeshantering som hjälper hotell skapa intäkter för utrymmen som används mer sällan
- Betalningshantering inklusive internationella betalningar
- Eventhantering som möjliggör för hotell att driva intäkter och lönsamhet för samtliga utrymmen och lokaler

Mews fortsätter att framgångsrikt expandera till övre marknadssegment och har många kunder i mellansegmentet. Bolaget har därigenom uppnått en betydande marknadspenetration (mer än 20 procent i nyckelmarknader) på en historiskt fragmenterad marknad, med över 12.500 kunder världen över.

Varför Kinnevik har investerat i Mews

Mews är ett exempel på ett framgångsrikt vertikalt integrerat mjukvarubolag med potential att bli en helhetslösning för hotellbranschens alla behov, vilket driver hög kundlojalitet och stark tillväxt. Därtill har Mews plattform en verksamhetskritisk roll för kunderna, vilket resulterar i mycket lågt kundbortfall. Vi tror att Mews, i takt med att de utvecklar sitt produktbudande, har stora möjligheter att bygga ett unikt ekosystem av tjänster som kommer att öka deras adresserbara marknad.

Den nya finansieringen på 70 MEUR i mars 2025 är en viktig milstolpe i Mews expansionsstrategi, med fokus på att accelerera tillväxten i USA. Mews fortsätter att ta marknadsandelar och utöka sin närvaro i Nordamerika, med tydliga resultat:

- Försäljningen i Nordamerika har dubblats på årsbasis
- Antal hotellkedjor som använder Mews har dubblats
- Antal rum och lokaler som hanteras via Mews har mer än dubblats

Under ledning av grundaren Richard Valtr och vd Matthijs Welle, båda tidigare hotellägare, tillsammans med en mycket talangfull och kompletterande ledningsgrupp, arbetar bolaget nu med att rulla ut sitt utökade produktutbud till sina tusentals befintliga kunder. Detta i kombination med expansionen i USA och DACH-marknaderna gör att Mews ser betydande tillväxt.

För att fortsätta skapa värde fokuserar Mews på att:

- Fortsatt expansion i USA och Kontinentaleuropa
- Ytterligare öka innovationen i plattformen med AI-drivna funktioner för intäktshantering
- Driva strategiska förvärv

>200m

Försäljning under 2024, EUR

>10md

Bruttobetalingnsvolym under 2024, EUR

12.500

Unika kunder i april 2025,
en ökning med 85% på årsbasis



Matthijs Welle, vd
Richard Valtr, grundare

SELECTED VENTURES

Agreena

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 16%
- Verkligt värde: 396 Mkr

Viktig information

- Teknikbaserad plattform som genom Europas ledande projekt för kolinlagring frigör värdet av regenerativt jordbruk
- Stöttar jordbrukare att övergå till hållbara jordbruksmetoder och företag att nå sina hållbarhetsmål
- Samarbetar med över 2.300 jordbrukare på 4,5 miljoner hektar över 20 marknader

Viktiga händelser under kvartalet

- Arbetar med att utfärda 2 miljoner koldioxidkrediter från de två första årgångarna enligt Verras Verified Carbon Standard. I och med projektet som omfattar 10 europeiska länder sätter Agreena en ny branschstandard avseende storlek, transparens och integritet
- Radisson har i samarbete med Agreena skapat sitt första netto-noll-hotell, vilket stöttar deras omställningsresa och sätter en ny standard för hållbar hotellverksamhet med hjälp av koldioxidkrediter genom markinlagring

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Agreena mobiliserar jordbrukare och företag för att frigöra värdet av regenerativt jordbruk, återställa ekosystem och bygga ett motståndskraftigt livsmedelssystem. Den holistiska plattformen bygger på tre pelare:

- Tillhandahålla finansiering, kunskap och verktyg för att stödja jordbrukare att övergå till regenerativa metoder
- Skalbar digital mätning, rapportering och verifiering av koldioxidlagring med hjälp av satellitbilder, jordprovtagning och egenutvecklade AI-modeller
- Verifiering av koldioxiddata som möjliggör för bolag att göra anspråk inom hållbarhet samt att skapa högkvalitativa koldioxidkrediter

Genom ändrade jordbruksmetoder återställer Agreena markhälsan, vattenkvaliteten och den biologiska mångfalden samtidigt som man binder betydande mängder koldioxid. Kolinlagring i jorden har potential att binda 2–5 gigaton koldioxid årligen fram till 2050, vilket motsvarar 5–10 procent av de utsläpp som orsakas av människor.

Kinnevik ser Agreena som en central aktör för att främja den globala övergången till regenerativt jordbruk. Bolaget verkar på en stor, outnyttjad marknad och levererar mätbara klimatfördelar genom att ge jordbrukare möjlighet att anta regenerativa metoder i stor skala, skapa transparenta marknader för koldioxidkrediter och hjälpa bolag med bättre data om sina leveranskedjor. Agreena drar även nytta av att företag och regeringar i allt större utsträckning gör publika åtaganden för att minska utsläppen.

AIRA

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 11%
- Verkligt värde: 767 Mkr

Viktig information

- Clean energy-techbolag som accelererar elektrifiering av bostadsuppvärmning
- Potential att ha en betydande positiv miljöpåverkan, då uppvärmning av bostäder står för 10% av Europas koldioxidutsläpp

Viktiga händelser under kvartalet

- Utsåg Peter Prem till vd och Anthony Loizeau till vice vd för Market Operations. De ska leda Aira in i nästa fas av tillväxt och expansion och samtidigt driva operationell effektivitet

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Aira ligger i framkant när det gäller uppvärmning av bostäder genom att driva införandet av mer miljövänlig energiteknik. Kärnprodukten är värmepumpar som är utformade för att optimera energieffektiviteten, minska koldioxidutsläppen och minska konsumenternas elkostnad.

Genom en vertikalt integrerad affärsmodell säkerställer Aira konkurrenskraftiga priser, en effektiv försäljningsprocess och överlägsen kundnöjdhet. Bolaget planerar att utöka sitt erbjudande till att även omfatta batterier, solpaneler och laddningsstationer för elfordon, allt integrerat i ett och samma intelligenta ekosystem.

Bolaget har potential att växa snabbt på den europeiska värmepumpmarknaden. Airas lösning förbättrar inte bara kundupplevelsen, utan möjliggör också förbättrad enhetsekonomi och högre marginal. Uppvärmning av bostäder utgör en betydande del av Europas koldioxidutsläpp. Genom att rikta in sig på den marknaden är Aira väl positionerat för att leda övergången till hållbara och mer miljövänliga energilösningar.

SELECTED VENTURES

enveda®

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 13%
- Verkligt värde: 814 Mkr

Viktig information

- Bioteknikbolag i klinisk fas som banar väg för småmolekylära läkemedelsupptäckter med inspiration från växters kemi
- Utnyttjar masspektrometri, robotik och avancerad maskininlärningsteknik för att kartlägga växters kemi och hitta nya läkemedel
- Fokuserar på att utveckla nya läkemedel till kritiska milstolpar genom intern utveckling, med bibehållen möjlighet att ingå partnerskap för vissa program

Viktiga händelser under kvartalet

- Envedas ledande läkemedelskandidat har framgångsrikt slutfört en klinisk fas 1a-studie, vilket validerar bolagets AI-drivna plattform för läkemedelsutveckling. En klinisk fas 1b-studie kommer att inledas under andra halvåret 2025 för att utvärdera kandidaten hos patienter med eksem
- Medverkar i "The Next Frontier", en global serie presenterad av Biotechnology Innovation Organization och BBC StoryWorks, som visar att naturens kemi är en av de mest kraftfulla men ännu utforskade källorna till medicin, vilket kan leda till banbrytande behandlingar för dagens mest akuta hälsoutmaningar

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Enveda revolutionerar läkemedelsforskning genom att utnyttja den enorma potentialen i växters kemiska mångfald. Med hjälp av sin AI-drivna sökmotor avkodar och kartlägger bolaget den komplexa kemi som finns i levande system, vilket öppnar en outnyttjad mörk kemisk rymd och gör att bolaget kan upptäcka nya läkemedelskandidater.

Enveda grundades av molekylärbologen Viswa Colluru – tidigare på Recursion, ett annat av Kinneviks portföljbolag (se till höger) – och bygger på övertygelsen att naturen har svar på många av våra sjukdomar. Några av de mest framgångsrika läkemedlen i mänsklighetens historia kommer från växter men den naturinspirerade läkemedelsforskningen har avtagit på senare år på grund av den långsamma, ineffektiva och svåra processen att tolka växtkemi. Enveda löser detta genom en egen-utvecklad plattform som bygger på masspektrometri, maskininlärning och avancerad robotteknik.

Under de fyra år som gått sedan Envedas grundades har plattform genererat 16 prekliniska program, över 10 utvecklingskandidater, fem tillgångar i IND-studier och en kandidat som påbörjade sin kliniska utveckling under fjärde kvartalet 2024 och nu med en framgångsrik fas 1a-studie. Under de kommande 1–2 åren är bolaget inriktat på att utveckla nyckelprogram till kritiska milstolpar, och att ingå partnerskap med utvalda program för att frigöra värde genom strategisk affärsutveckling.

Kinnevik attraheras av Envedas innovativa metod för läkemedelsupptäckt och dess potential att omdefiniera hälsa. Genom att kombinera ny AI med djup vetenskaplig expertis tar Enveda itu med långvariga utmaningar när det gäller att upptäcka effektiva behandlingar och positionerar sig som en mycket lovande aktör i sektorn.

Recursion®

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 3%
- Verkligt värde: 647 Mkr

Viktig information

- Integrerad AI-driven plattform som avkodar biologi och upptäcker samt utvecklar nya läkemedel i stor skala
- Vill göra processen för läkemedelsupptäckt och -utveckling snabbare och mer exakt, data-driven och kostnadseffektiv. Det industrialiserade tillvägagångssättet är i snitt 3 gånger så snabbt och hälften så dyrt som traditionell läkemedelsutveckling

Viktiga händelser under kvartalet

- Nådde en fjärde milstolpe i sitt samarbete med Sanofi på mindre än 10 månader, jämfört med branschgenomsnittet på 18–24 månader, vilket visar Recursions förmåga att upptäcka nya läkemedel på ett snabbare och mer effektivt sätt genom sin AI-drivna plattform
- Lanserade Boltz-2, en nästa generations AI-modell som modellerar både komplexa strukturer och bindningsaffiniteter. I samarbete med MIT och med hjälp av Recursions NVIDIA-superdator uppnår modellen liknande noggrannhet som kommersiella produkter i branschen men 1.000 gånger snabbare

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Genom att integrera avancerad AI med maskininlärning är Recursion ett sektordefinierande bolag inom upptäckt och utveckling av läkemedel. Bolagets strategi har tre tydliga spår:

- Utveckla en omfattande egen pipeline där Recursion bär alla kostnader för forskning och utveckling och behåller även all uppsida från framgångsrika läkemedel
- Ingå partnerskap för gemensam utveckling med branschledare som Roche och Genentech, Sanofi och Bayer
- Bygga branschledande biologiska och kemiska dataset genom partnerskap och automatisering av laboratorier – nu 65 petabyte och växande – för att driva nya insikter om svårbehandlade sjukdomar

Under 2024 meddelade Recursion ett strategiskt samgående med Exscientia, ett annat ledande AI-bolag inom läkemedelsutveckling. Kombinationen skapar den mest avancerade plattformen inom området och utökar avsevärt bolagets pipeline och kapacitet.

Kinnevik ser Recursion som det ledande AI-bolaget inom läkemedelsupptäckt och -utveckling. Bolagets starka finansiella position, bevisade förmåga att genomföra sin strategi och att skala upp sin plattform, för både egna och partnerbaserade pipelines, gör Recursion väl positionerat att motta milstolpsutbetalningar i mångmiljardklassen under de kommande åren.

Värt att notera är bolagets fleråriga samarbete med NVIDIA, ett banbrytande projekt som syftar till att bygga grundläggande modeller inom biologi och kemi med hjälp av den mest kraftfulla privata superdatorn inom industrin.

SELECTED VENTURES

Solugen

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 2%
- Verkligt värde: 477 Mkr

Viktig information

- Tillverkare av innovativa kemiska lösningar som är säkrare, mer kostnadseffektiva och har ett lägre koldioxidavtryck
- Har som mål att minska kemikalieindustrins koldioxidutsläpp, en industri som omsätter 6 biljoner USD och står för 6% av de globala koldioxidutsläppen
- Använder AI-designade enzymer, ädelmetallkatalysatorer och biobaserade råvaror för att revolutionera produktionen av kemikalier

Viktiga händelser under kvartalet

- Utsåg James Begeal till ny President för Energy and Water, med över 25 års erfarenhet från kemiindustrin, och till ny VP, Strategy & International Business, utsågs Carlos Diaz som tar med sig över 20 års erfarenhet från olje- och gasindustrin
- Blev medlem i New American Industrial Alliance, en koalition av entreprenörer, investerare och beslutsfattare som arbetar för att återindustrialisera USA

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Solugen är baserat i Houston och har en innovativ plattform som använder AI-designade enzymer (biologiska katalysatorer som åstadkommer specifika biokemiska reaktioner) och ädelmetallkatalysatorer för att omvandla biobaserade råvaror (som socker) till högavkastande kemikalier med låga koldioxidutsläpp. Genom sin egenutvecklade process omdefinierar Solugen kemikalietillverkning genom att kringgå begränsningarna hos traditionella, petroleumbaserade metoder. Resultatet är mer miljövänliga, säkrare och mer kostnadseffektiva kemikalieprodukter.

Bolagets modulära anläggningar, så kallade Bioforges, kräver mindre kapitalutgifter, är mer effektiva, minskar koldioxidavtrycket och minskar risker i leveranskedjan samtidigt som de riktar sig till centrala (och mycket stora) industriella marknader. Solugen har ett antal produkter på marknaden som tillgodoser kundernas behov i en rad olika sektorer (t.ex. energi, försvar, vattenrening, jordbruk och bygg) och har en bred pipeline med ytterligare molekyler under utveckling.

Kinnevik tilltalas av Solugens vision och robusta (patenterade) teknik för att minska koldioxidutsläppen inom kemikalietillverkning. Dessutom anser vi att grundarna är mycket väl lämpade att genomföra bolagets strategi med sin djupa vetenskapliga och tekniska expertis samt sitt kommersiella kunnande. Solugens tillvägagångssätt erbjuder inte bara ett säkrare och mer kostnadseffektivt alternativ, produkterna minskar även de globala koldioxidutsläppen. Bolaget är väl positionerat för att fånga en stor del av den adresserbara marknaden.

Stegra

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 3%
- Verkligt värde: 1,3 Mkr

Viktig information

- Producent av grönt stål med målsättning att minska koldioxidutsläppen med upp till 95%
- Vill minska koldioxidutsläppen i industrier som är svåra att ställa om genom initiativ inom grön vätgas, grönt järn och grönt stål
- Riktar in sig på stålsektorn som står för 8% av de globala utsläppen

Viktiga händelser under kvartalet

- Höll sin första kapitalmarknadsdag i juni i Boden för investerare och media, med fokus på bolagets framsteg och planer för framtida tillväxt
- Ingick avtal med LKAB om att påbörja testleveranser av järnmalmsspellets i slutet av 2026

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Stegra revolutionerar stålproduktion genom att använda vätgas, järnmalm och elektriska ugnar för att skapa grönt stål, vilket minskar koldioxidutsläppen med 95 procent jämfört med traditionell ståltillverkning

Med sin storskaliga produktion som planeras att tas i drift i Boden är Stegra väl positionerat att kapitalisera på den växande efterfrågan på stål med lägre klimatavtryck och samtidigt expandera sin gröna vätgasteknik till andra koldioxidintensiva sektorer.

Kinnevik tilltalas av Stegras potential att minska koldioxidutsläppen i stålindustrin, vilken står för en stor andel av de globala utsläppen. Med sin nya integrerade anläggning är bolaget väl positionerat för att uppnå attraktiva marginaler. Stegra gynnas vidare av betydande obalanser mellan utbud och efterfrågan, tillgång till förnybar el till låg kostnad och gynnsamma regulatoriska förutsättningar.

Med befintlig och beprövad teknik, ett betydande antal kommersiella kontrakt säkrade och viktiga tillstånd på plats är Stegra redo att etablera en ledande position inom den europeiska stålindustrin.

KONCERNENS FINANSIELLA RAPPORTER

Koncernens resultaträkning och övrigt totalresultat

Mkr	Not	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	4	655	-2 385	-2 437	-2 607	-2 661
Erhållna utdelningar	5	-	23	-	23	23
Administrationskostnader		-83	-98	-163	-172	-448
Övriga rörelseintäkter		2	-1	5	5	19
Övriga rörelsekostnader		0	1	0	-4	-8
Rörelseresultat		574	-2 460	-2 595	-2 755	-3 075
Ränteintäkter och andra finansiella intäkter		86	212	247	349	655
Räntekostnader och andra finansiella kostnader		-34	-20	-63	-98	-202
Resultat efter finansnetto		626	-2 268	-2 411	-2 504	-2 622
Skatt		0	0	0	0	-1
Periodens resultat		626	-2 268	-2 411	-2 504	-2 623
Periodens totalresultat		626	-2 268	-2 411	-2 504	-2 623
Resultat per aktie före utspädning, kronor		2,26	-8,19	-8,70	-9,04	-9,47
Resultat per aktie efter utspädning, kronor		2,26	-8,19	-8,70	-9,04	-9,47
Antal utestående aktier vid periodens utgång		276 972 664	276 972 664	276 972 664	276 972 664	276 972 664
Genomsnittligt antal utestående aktier före utspädning		276 972 664	276 972 664	276 972 664	276 972 664	276 972 664
Genomsnittligt antal utestående aktier efter utspädning		276 972 664	276 972 664	276 972 664	276 972 664	276 972 664

Koncernens resultat för det andra kvartalet

Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar, inklusive erhållna utdelningar, uppgick under kvartalet till 655 (-2.362) Mkr, varav -44 (-302) Mkr avsåg noterade finansiella tillgångar och 700 (-2.061) Mkr avsåg onoterade finansiella tillgångar. Se not 4 och 5 för detaljer. Det lägre finansnettot är främst hänförligt till en lägre kassa samt ett lägre ränteläge.

Koncernens resultat för det första halvåret

Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar, inklusive erhållna utdelningar, uppgick under det första halvåret till -2.437 (-2.584) Mkr, varav -274 (815) Mkr avsåg noterade finansiella tillgångar och -2.163 (-3.399) Mkr avsåg onoterade finansiella tillgångar. Se not 4 och 5 för detaljer.

Not: "Antal utestående aktier", "Genomsnittligt antal utestående aktier" och "Resultat per aktie" i historiska perioder är justerade för att exkludera incitamentsaktier som inte uppfyller prestationsvillkoren.

Koncernens kassaflödesanalys

Mkr	Not	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Erhållna utdelningar	5	-	23	-	23	23
Kassaflöde från operativa kostnader		-83	-88	-201	-227	-422
Erhållna räntor		83	137	99	165	237
Erlagda räntor		-3	-2	-23	-22	-58
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-3	70	-125	-61	-220
Investering i aktier och övriga värdepapper		-771	-851	-1 680	-1 657	-4 069
Försäljning av aktier och övriga värdepapper		148	9 391	148	12 355	12 940
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-623	8 540	-1 532	10 698	8 871
Amortering		-	-	-1 500	-	-
Utdelning		-	-	-	-	-6 370
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-	-	-1 500	-	-6 370
Periodens kassaflöde		-626	8 610	-3 157	10 637	2 281
Kortfristiga placeringar och likvida medel vid periodens början		12 169	14 048	14 619	11 951	11 951
Omvärderingar av kortfristiga placeringar		17	100	98	170	387
Kortfristiga placeringar och likvida medel vid periodens slut		11 560	22 758	11 560	22 758	14 619

Tilläggsinformation kassaflödesanalys

Mkr	Not	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Investeringar i finansiella tillgångar	4	-860	-598	-1 660	-1 108	-3 588
Investeringar under perioden som ännu inte betalats		124	7	127	23	135
Betalningar för tidigare gjorda investeringar		-35	-260	-147	-572	-616
Kassaflöde från investeringar i finansiella tillgångar		-771	-851	-1 680	-1 657	-4 069
Försäljningar av aktier och andelar		2	9 391	367	12 282	12 938
Netto av obetalda försäljningar		-	-	-219	73	2
Inbetalning av tidigare gjorda avyttringar		146	-	-	-	-
Kassaflöde från försäljning av aktier och andelar		148	9 391	148	12 355	12 940

Koncernens balansräkning i sammandrag

Mkr	Not	30 jun 2025	30 jun 2024	31 dec 2024
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4	28 082	26 819	29 226
Materiella anläggningstillgångar		84	80	75
Nyttjanderättstillgångar		49	46	55
Övriga långfristiga fordringar		219	-	-
Summa anläggningstillgångar		28 434	26 945	29 356
Omsättningstillgångar				
Finansiella tillgångar som innehas för försäljning		-	637	-
Övriga omsättningstillgångar		76	168	132
Kortfristiga placeringar		10 703	8 756	11 473
Likvida medel		857	14 002	3 146
Summa omsättningstillgångar		11 636	23 563	14 751
SUMMA TILLGÅNGAR		40 070	50 508	44 107

Koncernens balansräkning i sammandrag

Mkr	Not	30 jun 2025	30 jun 2024	31 dec 2024
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		36 801	39 299	39 202
Räntebärande skulder, långfristiga	6	2 053	2 050	2 056
Räntebärande skulder, kortfristiga	6	5	1 507	1 505
Icke räntebärande skulder		1 211	7 652	1 344
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		40 070	50 508	44 107
Nyckeltal				
Skuldsättningsgrad		0,06	0,09	0,09
Soliditet		92%	78%	89%
Netto räntebärande tillgångar/skulder	6	9 927	12 986	10 896
Nettokassa	6	9 619	12 833	10 940

Förändring i koncernens eget kapital

Mkr	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Belopp vid periodens ingång	39 202	48 161	48 161
Periodens resultat	-2 411	-2 504	-2 623
Periodens totalresultat	-2 411	-2 504	-2 623
Transaktioner med aktieägare			
Effekt av aktiesparprogram	10	12	34
Kontantutdelning	-	-6 370	-6 370
Belopp vid periodens utgång	36 801	39 299	39 202

KONCERNENS NOTER

Not 1: Redovisningsprinciper

Vid upprättande av koncernredovisningen tillämpas IFRS® Redovisningsstandarder sådana de antagits av EU. Denna rapport har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen och IAS 34 Delårsrapportering. Moderbolaget har upprättat sin rapportering i enlighet med Årsredovisningslagen, kapitel 9 Delårsrapport. Upplysningar enligt IAS 34 Delårsrapportering lämnas såväl i noter som på annan plats i delårsrapporten. Redovisningsprinciperna är i övrigt desamma som beskrivs i årsredovisningen för 2024.

Not 2: Risker och osäkerhetsfaktorer

Kinneviks hantering av finansiella risker är centraliserad till Kinneviks finansfunktion och bedrivs utifrån en av styrelsen fastställd finanspolicy. Denna policy ses kontinuerligt över av finansfunktionen och uppdateras vid behov i samråd med revisions- och hållbarhetsutskottet, och med godkännande av Kinneviks styrelse.

Kinnevik har en modell för riskhantering som syftar till att identifiera, kontrollera och reducera risker. Rapportering av identifierade risker och hanteringen av dessa sker kontinuerligt till Kinneviks revisions- och hållbarhetsutskott, samt till styrelsen.

Kinnevik är främst exponerat mot finansiella risker avseende:

- Värderingsrisk, i förhållande till negativa förändringar av värdet på portföljen
- Valutakursrisk, i förhållande till transaktions- och omräkningsexponering mot utländska valutor
- Ränterisk, som bland annat kan påverka finansieringskostnader negativt

För en mer detaljerad beskrivning av företagets risker och osäkerhetsfaktorer samt riskhantering hänvisas till Not 17 för koncernen i årsredovisningen för 2024.

Not 3: Transaktioner med närstående

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

Kinneviks närståendetransaktioner består huvudsakligen av investeringar i den mindre grupp av portföljbolag som anses vara närstående. Portföljbolag anses typiskt sett vara närstående på grund av att de definieras som intressebolag i vilka Kinnevik har ett större ägarintresse, eller för att en styrelseledamot i Kinnevik har ett bestämmande inflytande i bolaget (per den 12 maj 2025 fanns inga sådana portföljbolag). Investeringar i portföljbolag är inkluderade i finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen. Ränteintäkter från lån till portföljbolag redovisas som externa ränteintäkter via resultaträkningen.

Under första halvåret 2025 genomfördes inga materiella transaktioner med närstående, varken i moderbolaget eller koncernen. För jämförelse genomfördes under första halvåret 2024, två transaktioner med närstående: en investering i Oda om 195 Mkr och en investering i XYB om 68 Mkr (båda bedöms som närstående på grund av att de anses vara intressebolag till Kinnevik).

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

Utöver vår policy för närståendetransaktioner tillämpar Kinnevik även robusta interna rutiner för hantering av intressekonflikter genom bolagets arbets- och delegationsordning. Alla faktiska och potentiella intressekonflikter på styrelsenivå dokumenteras och hanteras på ett adekvat sätt av styrelsen. För transparens offentliggörs relevanta relationer och intressen som en del av styrelseledamöternas bios på vår webbplats.

Not 4: Verkligt värde av onoterade tillgångar

Principer & processer

Kinneviks onoterade innehav värderas med tillämpning av IFRS 13 och International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines ([tillgängliga här](#)). Vi använder oss av värderingsmetoder som investerare i privata marknader använder när bolag värderas i samband med investeringsbeslut. Detta innefattar typiskt sett multiplar baserat på försäljning, bruttovinst och rörelsevinst. För bolag som ännu inte uppvisar försäljning används typiskt sett scenariobaserade ansatser eller modeller baserade på diskonterade kassaflöden. Precisionen och tillförlitligheten av finansiell information som används i värderingarna säkerställs genom löpande kontakter med portföljbolagen samt regelbundna genomgångar av deras rapportering.

Värderingsmultiplar kalibreras mot noterade jämförelsebolag med liknande affärsmodeller, finansiella profiler och slutmarknader. Dessa jämförelsegrupper utvärderas regelbundet inklusive genom att ta hjälp från externa värderingsexperten. Värderingsnivåer jämfört med jämförelsegrupper kalibreras främst med hänsyn till skillnader i tillväxt och lönsamhetsnivåer, och ytterligare kalibrering görs med hänsyn till storlek, finansiell position och uthållighet, hur vägen mot och tiden till likviditet ser ut, samt kvaliteten och regelbundenheten i försäljning. När tillämpligt tas hänsyn till ägande med varierande rättigheter såsom likvidationspreferenser och hur dessa påverkar fördelningen av bolagsvärde mellan ett bolag olika intressenter.

Värderingsarbetet leds av Kinneviks CFO och hans värderingsgrupp, som agerar oberoende från investeringsteamet. Värderingarna godkänns av VD, varefter de presenteras, diskuteras och itereras med Revisions- och Hållbarhetsutskottet. Kinneviks externa revisorer granskar värderingarna av ett antal portföljbolag varje kvartal och rapporterar sina iakttagelser direkt till Revisions- och Hållbarhetsutskottet. Efter denna process Revisions- och Hållbarhetsutskottets godkännande av de finala värderingarna, inkluderas de i Kinneviks redovisning.

I enlighet med IFRS 13 tillhandahålls upplysningar i denna not per typ av finansiella tillgångar som värderas till verkligt värde i balansräkningen:

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

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

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

+14%

Multipelutveckling

Publika jämförelsebolag, genomsnitt

+5%

Multipelutveckling

Onoterade portföljen, genomsnitt

>35%

Core Company försäljningstillväxt

YTD 2025 genomsnitt, Y/Y

4pp

Core Company marginalförbättring

YTD 2025 genomsnitt, Y/Y

+3%

Förändring i verkligt värde

Onoterade portföljen, SEK Q/Q

Utveckling under kvartalet

Försiktighet, stabilitet och transparens

Under Q2 2025 visade de publika aktiemarknaderna motståndskraft mot osäkerheten kring den globala handeln och ökade geopolitiska spänningar. Som en följd ökade värderingsmultiplar för våra jämförelsebolag med 14 procent i kvartalet. I värderingen av våra bolag har vi antagit en mer försiktig hållning, med en genomsnittlig multipelexpansion på 5 procent i vår portfölj – vilket ytterligare ökar avståndet upp till mer etablerade jämförelsebolag.

Vår portföljs valutakorg var återigen negativt påverkad av en svagare dollar, och minskade med 2 procent. Trots försiktiga multiplar och valutamotvind ökade vår privata portfölj i värde med 3 procent. I fasta valutor uppgick värdeökningen till 5 procent.

Våra portföljbolag fortsatte att prestera bra operationellt. Under första halvåret av 2025 ökade våra kärnbolag sin omsättning med mer än 35 procent i genomsnitt och förbättrade EBITDA marginaler med 4 procent jämfört med första halvåret förra året. Våra mogna bolag hade en genomsnittlig omsättningstillväxt på 10 procent och var lönsamma på EBITDA nivå.

I kvartalet gjorde vi mindre nedjusteringar av tillväxtförväntningarna för några av våra bolag. Detta medförde en engångseffekt som tyngde den kvartalsvisa förändringen i deras tillväxtutsikter för de kommande tolv månaderna. Det speglar en förväntan om att skiftet från tillväxt till lönsamhet sker i något högre takt. Även om detta kan ligga mer i linje med en många investerarens riskaptit, uppmuntras vi av att våra bolag fortsätter överväga och genomföra organiska och förvärvsdrivna tillväxtinvesteringar för att möta detta. Dessa investeringar kan lägga grunden för en tiltagande tillväxt på stabila marginalnivåer då bolagen fortsätter rikta in sig på stora och långsiktiga marknadsmöjligheter.

Medan transaktionsaktiviteten i vår portfölj var begränsad under kvartalet, ökade aktiviteten i marknaden i stort, med ett flertal nyheter om både börsnoteringar och förvärv som är relevanta i relation till flera av våra bolag. Två börsintroduktioner inom digital hälsa i kvartalet gav nya och relevanta referenspunkter för vår värdering av Spring Health, och vi såg nyheter om kommande börsintroduktioner av bolag relevanta för våra värderingar av TravelPerk och Betterment. Denna aktivitet är ett uppmuntrande tecken på ett förnyat intresse för tillväxtorienterade bolag i de publika marknaderna, särskilt i en miljö där sådana möjligheter har blivit alltmer sällsynta.

Alla publika noterade bolag som används som jämförelsebolag inom vår privata portfölj finns tillgängliga på vår hemsida under Investor Relations. Där har vi även publicerat en presentation om vår värderingsprocess och metodik, som beskriver de viktigaste övervägandena och tillvägagångssätten. Vår värderingsansats och rapportering har utvecklats till följd av vår strategiska omställning mot tillväxt och den turbulenta perioden som rådde efter pandemin. Syftet med presentationen är att öka transparensen i våra processer och hjälpa läsaren att bäst tolka och använda vår finansiella rapportering.

Not: Alla genomsnitt är värdeviktade om inget annat anges.

Fullständig översikt av onoterade portföljen

Värdetrender per sektor och kategori

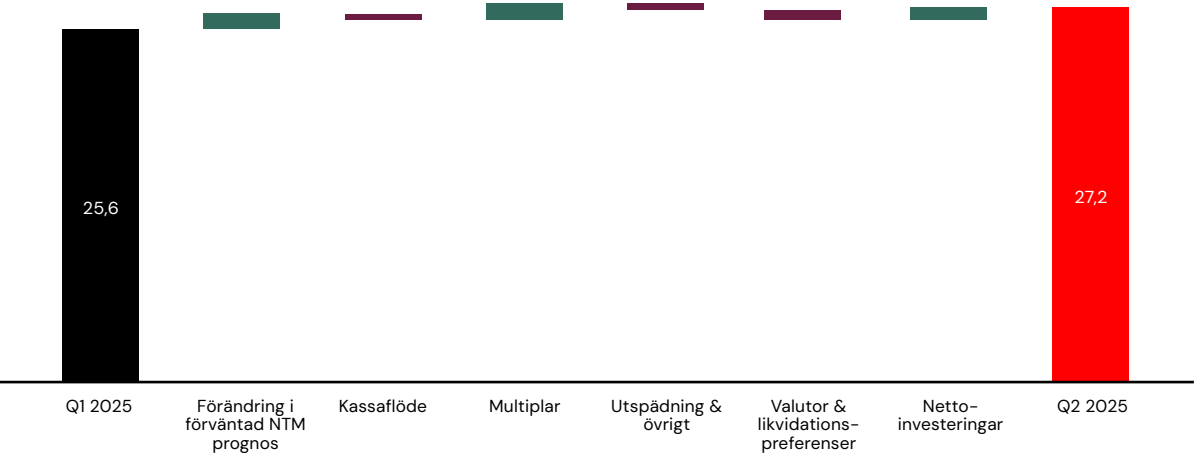
Mkr och Q/Q förändring, värdeviktat

Per sektor	Verkligt värde	Andel av portföljen	Förändring i Verkligt värde	Förändring i Aktie-pris	Förändring i NTM prognos	Förändring i NTM multipl	Förändring i NTM peer-multipl
Health & Bio	8 971	32%	-1%	+4%	+0%	+6%	+16%
Software	8 672	31%	+7%	+9%	+8%	+3%	+14%
Climate Tech	2 936	10%	+3%	+9%	-	-	-
Övriga stora	3 518	13%	+1%	+10%	+5%	+5%	+12%
Övriga små	3 071	11%	+4%	+9%	+2%	+9%	+10%
Per kategori							
Core	14 824	53%	+3%	+7%	+5%	+3%	+12%
Selected Ventures	3 750	13%	+1%	+7%	-	-	-
Mature	4 232	15%	+1%	+9%	+4%	+6%	+15%
Partnerskapsfonder	321	1%	-1%	-	-	-	-
Okategoriserade	4 041	14%	+4%	+7%	+1%	+13%	+15%
Onoterade portföljen	27 168	97%	+3%	+7%	+4%	+5%	+14%

Not: Förändring i NTM prognos, multipl och peer-multipl baseras på försäljning eller bruttomarginal baserat på värderingsmetod.

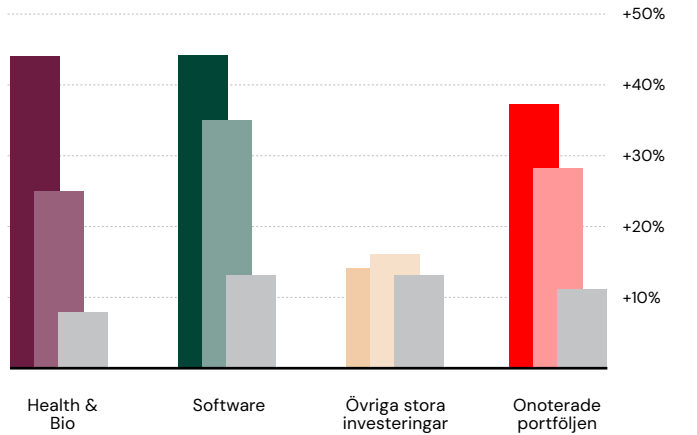
Illustrativa värdedrivare

Q/Q approximationer, Mdkr



Försäljningstillväxt per sektor

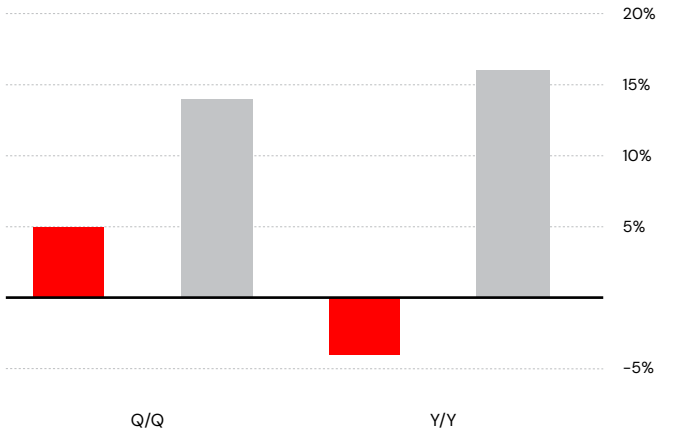
Portföljbolag LTM utfall (mörk) & NTM-förväntningar (ljus) mot publika jämförelsebolag (grå)



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

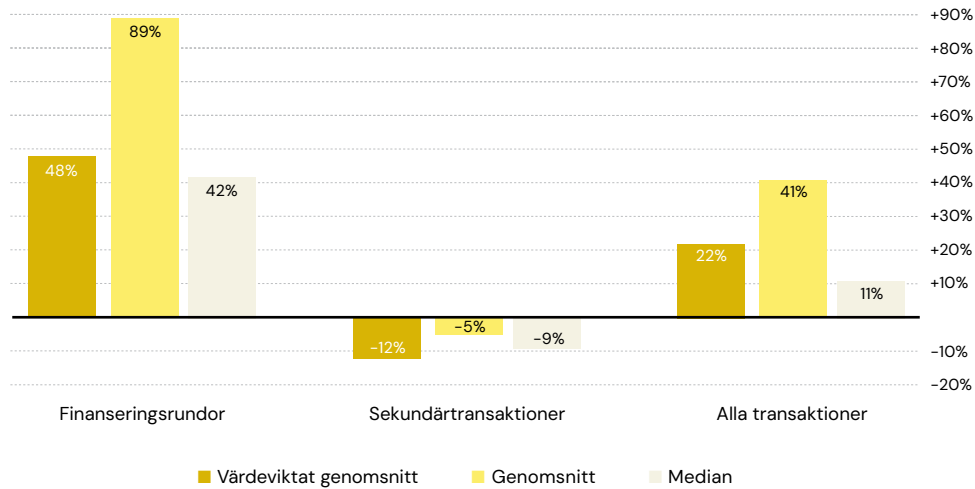
Förändring i NTM försäljningsmultiplar

Kinneviks portföljbolag (röd) mot publika jämförelsebolag (grå) (exkluderar VillageMDs nedskrivning)



Transaktionsvärderingar jämfört med substansvärde

Marknadsmässiga transaktionsvärderingar jämfört med närmast föregående substansvärde, LTM



53%

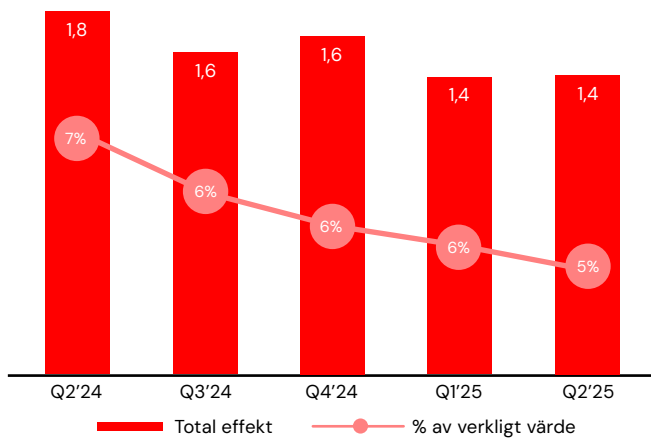
Andel av den noterade portföljen som prissatts i transaktioner under senaste 12 månaderna

77%

Andel av den noterade portföljen som är lönsam eller finansierad till lönsamhet med en buffert

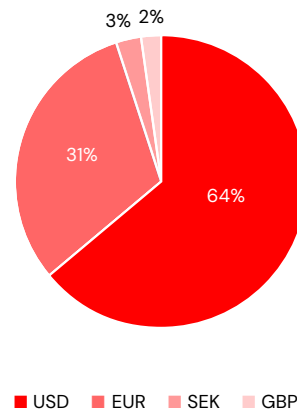
Påverkan av likvidationspreferenser

Mdkr och % av noterade portföljen



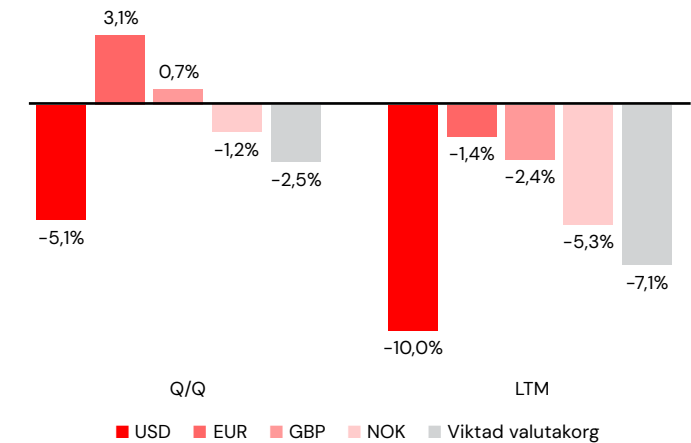
Valutafördelning

% av noterade portföljen



Utveckling i viktigaste valutor

Mot SEK, Q/Q och LTM



Core Companies

Värdetrender och nyckeltal

Mkr och Q/Q förändring, värdeviktat

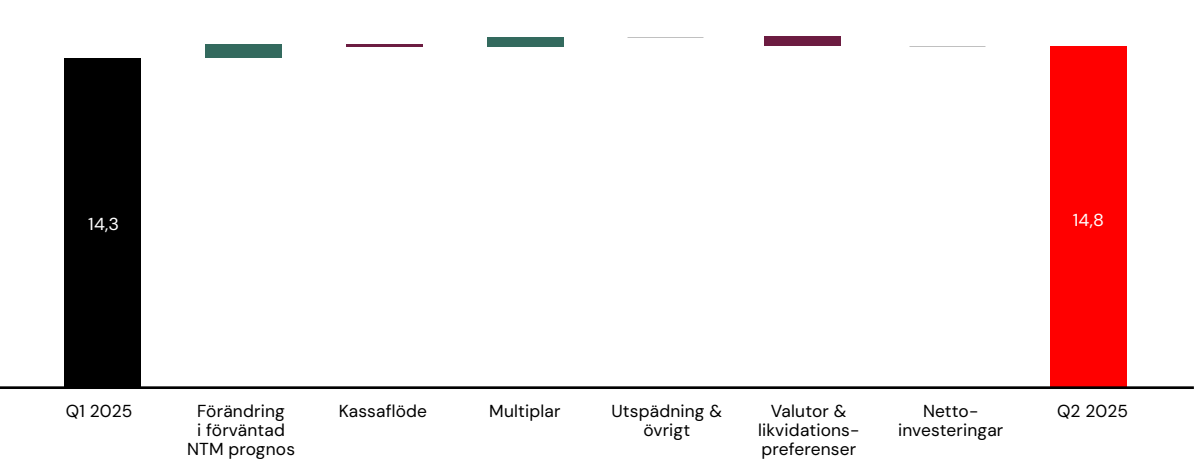
Investering	Verkligt värde	Andel av portföljen	Förändring i Verkligt värde	Förändring i Aktiepris	Förändring i NTM prognos	Förändring i NTM multipel	Förändring i NTM peer-multipel	2024 Omsättningsnivå	Senast prissatt transaktion
Cityblock	1 675	6%	-1%	+4%	+6%	-2%	-2%	>10 Mdkr	Q2 '24
Mews	1 544	5%	+19%	+18%	+9%	+15%	+13%	>2 Mdkr	Q1 '24
Pleo	2 175	8%	-0%	-3%	+3%	-4%	+13%	>1 Mdkr	Q1 '24
Spring Health	5 191	18%	-1%	+4%	-0%	+5%	+15%	>5 Mdkr	Q3 '24
TravelPerk	4 239	15%	+8%	+14%	+11%	+2%	+13%	>2 Mdkr	Q1 '25
Summa	14 824	53%	+3%	+7%	+5%	+3%	+12%		

Not: Förändring i NTM prognos, multipel och peer-multipel baseras på försäljning eller bruttomarginal baserat på värderingsmetod.

Core Company Genomsnittliga nyckeltal	Senaste 12 månader	Prognos Nästa 12 månader
Försäljningstillväxt	46%	30-40%
Bruttomarginal	55%	>55%
EBITDA-marginal	-13%	-5 till 0%
EV/NTM försäljning	8,9x	6,6x
EV/NTM bruttomarginal	16,0x	11,7x

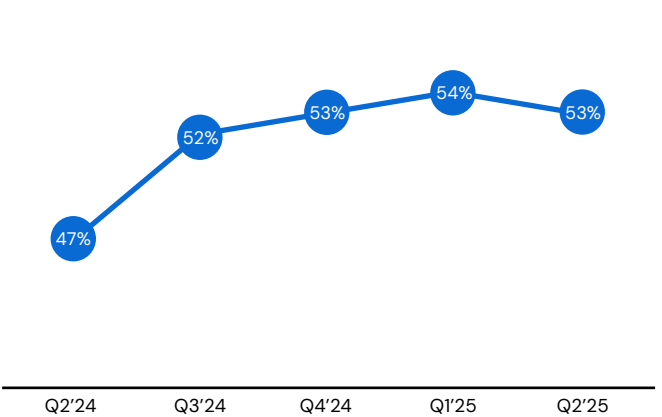
Illustrativa värdedrivare i Core Companies

Q/Q approximationer, Mdkr



Core Company andel av portfölj

Q2 2024 – Q2 2025, % av portföljen (exkluderar Tele2)



Mature Companies

Värdetrender och nyckeltal

Mkr och Q/Q förändring, värdeviktat

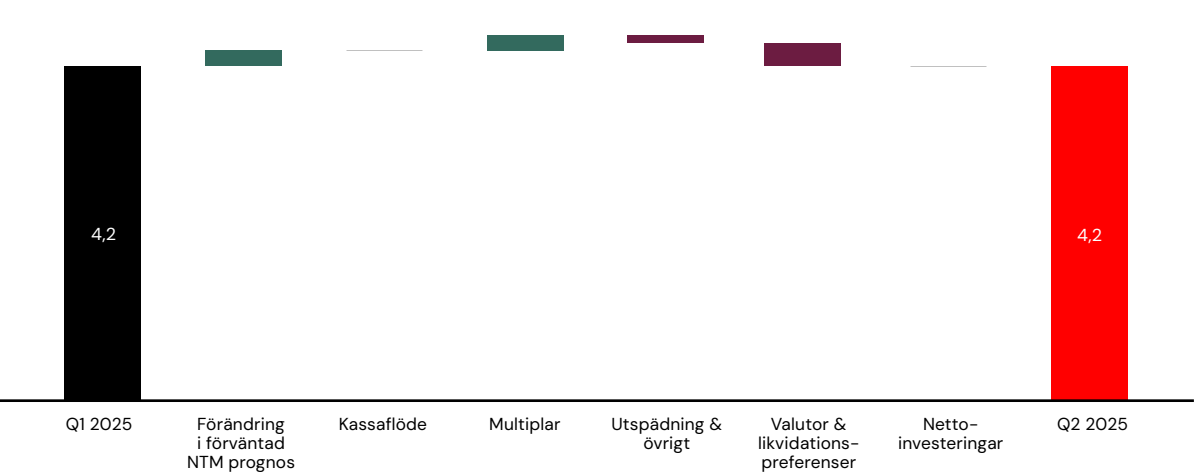
Investering	Verkligt värde	Andel av portföljen	Förändring i Verkligt värde	Förändring i Aktiepris	Förändring i NTM prognos	Förändring i NTM multipel	Förändring i NTM peermultipel
Betterment	1 540	5%	+11%	+19%	+10%	+10%	+25%
Cedar	714	3%	-1%	+4%	-2%	+7%	+27%
HungryPanda	524	2%	+1%	+15%	-2%	+16%	+20%
Instabee	769	3%	-10%	-10%	-1%	-6%	-8%
Omio	685	2%	-5%	+14%	+9%	+3%	+6%
Summa	4 232	15%	+1%	+9%	+4%	+6%	+15%

Not: Förändring i NTM prognos, multipel och peer-multipel baseras på försäljning för att underlätta jämförelse.

Mature Company	Utfall	Prognos
Genomsnittliga nyckeltal	Senaste 12 månader	Nästa 12 månader
Försäljningstillväxt	14%	10-20%
Bruttomarginal	66%	60-70%
EBITDA-marginal	0%	0-5%
EV/NTM försäljning	4,6x	4,0x
EV/NTM bruttomarginal	6,9x	6,2x

Illustrativa värdedrivare i Mature Companies

Q/Q approximationer, Mdkr



Uppdateringar under kvartalet

- Vi har justerat upp våra prognoser för **Betterment** i kvartalet efter återhämtningen på de amerikanska aktiemarknaderna. Detta, tillsammans med ökande multiplar för Betterments viktigaste jämförelsebolag, resulterade i en betydande uppskrivning
- **Instabee** var lönsamt på EBITDA-nivå under den andra halvan av 2024 och uppvisar återigen tvåsiffrig tillväxt i sina nordiska huvudmarknader. Bolagets värdering minskade i kvartalet främst drivet av minskade multiplar för jämförelsebolag och en avmattning i den svenska e-handelsmarknaden
- **Omio** levererade lönsam tillväxt under kvartalet, och en stark underliggande uppskrivning av bolaget var i kvartalet dämpad av effekter från likvidationspreferenser och en svagare dollar

Health & Bio

Uppdateringar under kvartalet

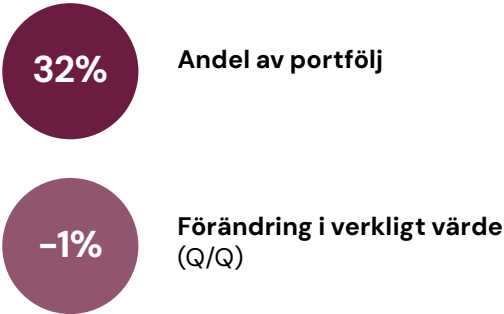
- Utvecklingen av publika bolag inom hälsovård var blandad under kvartalet. Mer teknikdrivna bolags värderingsmultiplar ökade med cirka 20 procent, medan vårdgivares multiplar ökade med omkring 5 procent. Samtidigt minskade multiplarna för bolag inom hälsoförsäkring (managed care organizations) med över 15 procent, till följd av en generell ökning i utnyttjandet av vårdtjänster
- **Spring Health** fortsatte att prestera väl och visade indikationer på en snabbare omställning mot lönsamhet, vilket påverkade våra prognoser. Med sin starka och lönsamma kärnprodukt som grund, utvärderar och investerar bolaget i nya tillväxtinitiativ. Vår värdering är i linje med det nyligen noterade jämförelsebolaget Hinge Health (noterades i maj 2025) på basis av bruttovinstmultiplar
- Även om **Cityblock** påverkas av den ökade vårdanvändningen och den press den innebär på branschen, fortsatte bolaget att växa i god takt och visa förbättrade bruttomarginaler i sina patientgrupper. Effekten av förväntade förändringar i USA:s sjukvårdssystem är ännu oklara

Nyckeltal

Portföljbolag (exkluderat Enveda) och publika jämförelsebolag, genomsnitt

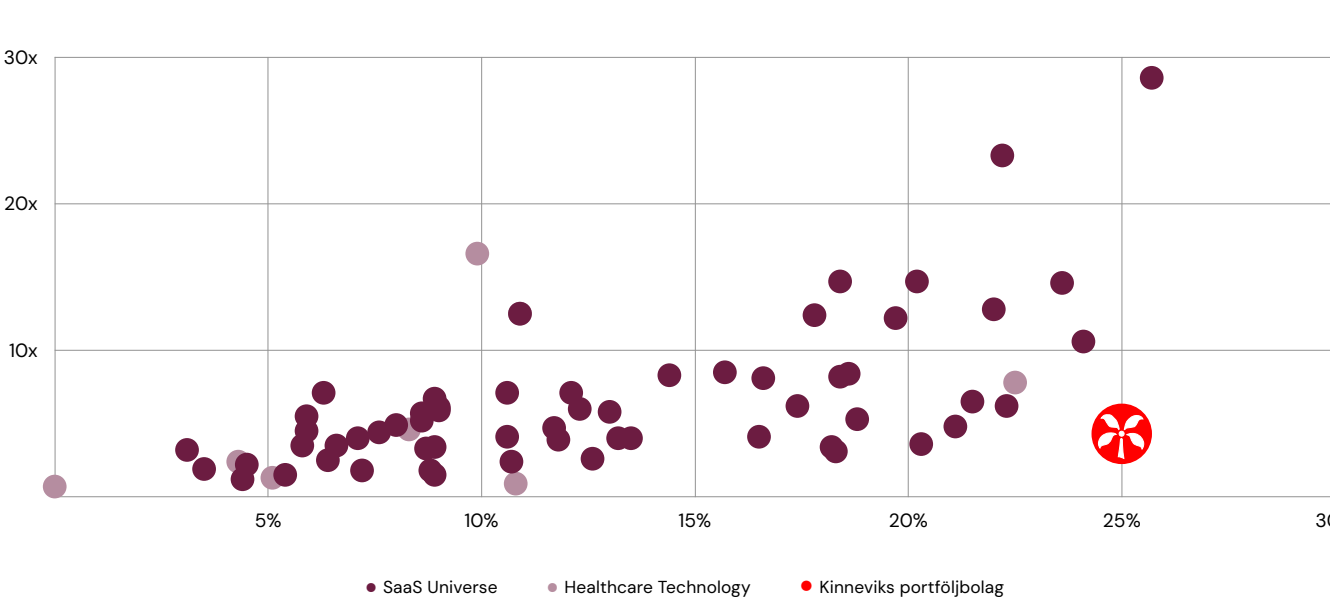
Nyckeltal	Kinneviks portfölj	Peers, genomsnitt	Peers, övre kvartil
Försäljningstillväxt (NTM)	20–30%	8%	13%
Försäljningstillväxt (LTM)	44%	10%	19%
Bruttomarginal (NTM)	40–50%	61%	75%
EBITDA-marginal (NTM)	–5 till 0%	23%	31%
EV/NTM försäljning	4,4x	4,6x	10,1x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	+6%	+16%	+19%
Aktiepris (Q/Q)	+4%	+8%	+14%

Not: "Kinneviks portfölj" är viktad på värde. "Peers, övre kvartil" är genomsnittliga värden för den övre kvartilen i termer av multipel.



EV/NTM försäljning och försäljningstillväxt

Publika jämförelsebolag vid kvartalets slut



Software

Uppdateringar under kvartalet

- **TravelPerk** nådde över 275 MUSD i årsvisa intäkter under Q2 2025. TravelPerks multipel var i stort oförändrad i kvartalet, vilket minskade relativvärderingen mot jämförelsebolagen avsevärt. Vid slutet av kvartalet aviserade ett stort amerikanskt mjukvarubolag inom rese- och utgiftshantering att de närmade sig en börsnotering, vilket kan bli en relevant jämförelse för vår värdering i kommande kvartal
- **Mews** fortsatte att utvecklas starkt i kvartalet – bolaget växer betydligt snabbare än genomsnittet för våra kärninnehav och lanserar nya produkter och kunder i en imponerande takt
- **Pleo** kalibrerar sina investeringar i försäljning och marknadsföring för att säkerställa fortsatt starka unit economics i en osäker marknad, vilket vägde något på tillväxtutsikterna i kvartalet

31%

Andel av portfölj

+7%

Förändring i verkligt värde (Q/Q)

Klicka här för fullständig lista över publika jämförelsebolag som ligger till grund för värdering av våra innehav



Nyckeltal

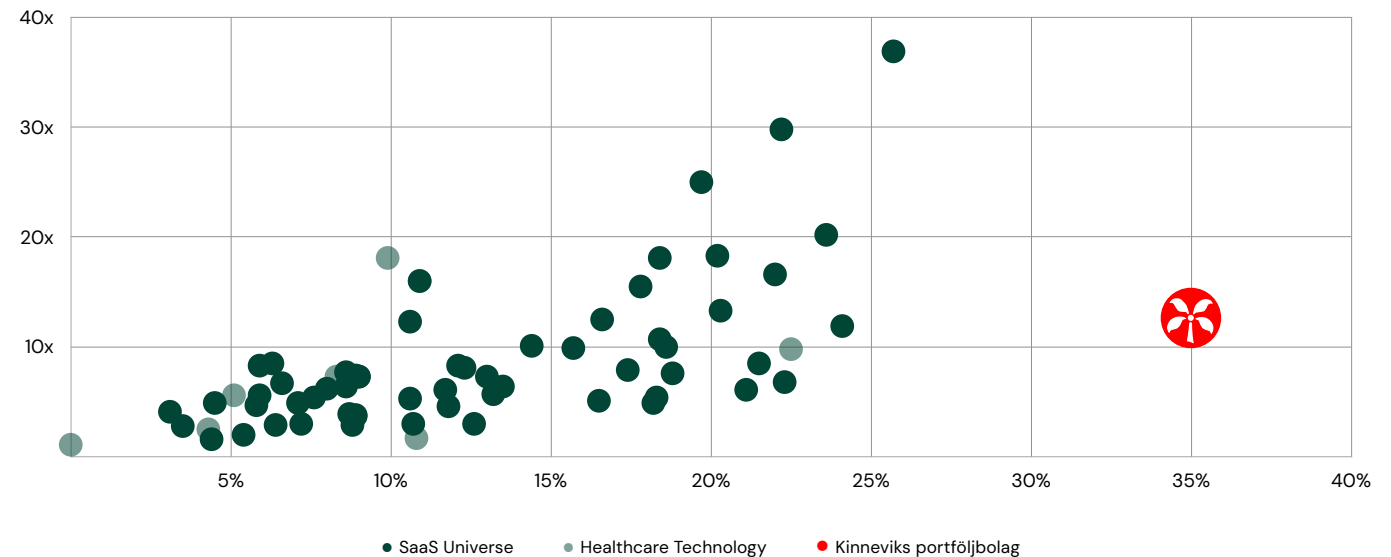
Portföljbolag och publika jämförelsebolag, genomsnitt

Nyckeltal	Kinneviks portfölj	Peers, genomsnitt	Peers, övre kvartil
Försäljningstillväxt (NTM)	30–40%	12%	18%
Försäljningstillväxt (LTM)	44%	14%	22%
Bruttomarginal (NTM)	60–70%	75%	77%
EBITDA-marginal (NTM)	–15 till –10%	24%	26%
EV/NTM försäljning	8,3x	6,6x	13,0x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	+3%	+14%	+21%
Aktiepris (Q/Q)	+9%	+12%	+27%

Not: "Kinneviks portfölj" är viktad på värde. "Peers, övre kvartil" är genomsnittliga värden för den övre kvartilen i termer av multipel.

EV/NTM bruttovinst och försäljningstillväxt

Publika jämförelsebolag vid kvartalets slut



Climate Tech

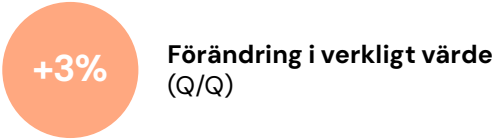
Uppdateringar under kvartalet

- Peter Prem har utsetts till ny VD för **Aira** och efterträder därmed Martin Lewerth, som framgångsrikt har lett bolaget från uppstartsfasen
- **Stegra** anordnade en kapitalmarknadsdag vid sin anläggning i Boden, ett evenemang som närvarades av ett flertal investerare, intresenter, kunder och partners

Jämförelsebolagens nyckeltal

Utvalda publika jämförelsebolag inom Climate Tech, genomsnitt på NTM-basis

Jämförelsegrupper	Försälj- ningstill- växt	EBITDA- marginal	Multiplar & Q/Q förändring	
Agreena (EV/R)				
High-Growth SaaS	21%	18%	12,1x	+28%
Marketplaces	4%	23%	2,6x	+6%
Aira (EV/R)				
Home Energy OEMs	4%	16%	2,3x	+19%
Energy Installers	6%	11%	2,7x	-10%
Solugen (EV/R)				
BioTech	2%	-22%	2,7x	-20%
Chemical Producers	3%	24%	3,2x	-7%
Stegra (EV/EBITDA)				
Decarbonization Leaders	4%	45%	10,3x	+1%
Steel & Premium Metal	7%	11%	5,7x	+2%



Kategorin Climate Tech består av bolag med olika affärsmodeller med det gemensamma syftet att förändra koldioxidintensiva sektorer. Dessa bolag har i regel ännu inte någon meningsfull omsättning och är oftast inte fullt finansierade till lönsamhet, vilket kräver andra värderingsansatser än de vi använder för resten av vår portfölj. Valet av värderingsmetod för respektive bolag baseras på hur privata marknadsinvesterar har värderat dessa bolag, inklusive vilka publika jämförelsebolag som använts och vilka operativa och finansiella nyckeltal som varit i fokus.

Agreenas värdering kalibreras med hjälp av försäljnings- och bruttomarginal-multiplar på NTM-basis, jämförda med breda bolagsgrupper av snabbväxande SaaS-bolag och marknadsplatser. Dessa två jämförelsegrupper delar viktiga likheter med Agreenas affärsmodell och bruttomarginalprofil. Vår värdering detta kvartal motsvarar försäljnings- och bruttomarginalmultiplar på NTM-basis som ligger mellan genomsnittet för de två jämförelsegrupperna.

Airas unika affärsmodell gör att det finns få direkt jämförbara bolag. Vi värderar bolaget baserat på försäljningsmultiplar på NTM-basis, kalibrerade mot producenter av energisystem för hemmabruk som Nibe (NIBE-B.ST) och Lennox (LII), samt energibolag som Sunrun (RUN). Vi beaktar även värderingen från nyligen genomförda finansieringsrundor i privata bolag inom förnybar energi såsom Enpal och Ikomma5. Under kvartalet fortsätter vår värdering att ligga i linje med vårt totala investerade kapital i bolaget.

Solugen värderas huvudsakligen med hjälp av framåtblickande försäljning-smultiplar som är applicerade på bolagets sannolikhetsviktade pipeline av kemikalier som är nära kommersialisering. Multiplarna jämförs med publika bolag inom biotech och kemikalieproduktion.

Värderingen av **Stegra** baseras främst på:

- diskonterade kassaflöden för olika affärsplaner, samt
- diskonterade värderingar baserade på multiplar om 5-10x förväntad framtida EBITDA, jämförda med ett brett urval av ledande bolag inom klimatomställning samt stål- och metallproducenter.

Vår värdering är särskilt känslig för om bolaget tidsenligt uppnår ett antal definierade milstolpar, såsom att bolagets produktionsstart och kapitalbehov för att starta bolagets första produktionsetapp möter våra förväntningar. I takt med utfallen mot dessa milstolpar kommer värderingen justeras i positiv eller negativ riktning beroende på bolagets utveckling.

Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar

Mkr	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Global Fashion Group	22	-35	69	3	33
Recursion	-66	-267	-342	-192	-247
Tele2	-	-23	-	981	981
Summa noterade innehav	-44	-325	-273	792	766
Agreena	12	-6	-6	7	9
Aira	35	-6	11	7	53
Betterment	153	-14	-150	71	299
Cedar	-5	-368	-135	-651	-529
Cityblock	-19	-74	-70	-199	-945
Enveda	-44	-4	-130	21	103
HungryPanda	3	-4	-32	20	47
Instabee	-87	122	-189	123	123
Mews	242	-18	177	107	201
Omio	-33	-7	-107	31	69
Pelago	92	-5	96	25	-155
Pleo	-2	-484	-270	-401	-877
Solugen	-25	-5	-75	26	48
Spring Health	-74	-39	-588	198	1 286
Stegra	60	4	-9	50	73
Transcarent	-46	-42	-117	60	127
TravelPerk	331	-61	-59	177	1 715
VillageMD	-	33	-	-1 995	-3 087
Partnerskapsfonder	-2	-	-34	21	41
Övriga investeringar	108	-1 083	-477	-1 097	-2 029
Summa onoterade innehav	700	-2 061	-2 164	-3 399	-3 427

Mkr	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Summa	655	-2 385	-2 437	-2 607	-2 661
varav orealiserade vinster eller förluster för tillgångar inom nivå 3	698	-2 061	-1 710	-3 400	-3 441

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

Uppdelning av ”övriga onoterade investeringar”

Investeringsår, Mkr	Exempel	Bolag	Verkligt värde
2024-25	Breathe, Tandem Health, Wordsmith	7	994
2022-23	Charm Industrial, Gordian, SafetyWing	3	266
2018-21	Job&Talent, Nick’s, Oda, Superb, Vay, Vivino	7	1 490
Summa		17	2 750

Känslighetsanalys av verkliga värden mot förändringar i värderingsmultiplar

Mkr	-20%	-10%	Verklig	+10%	+20%
Spring Health	4 212	4 692	5 191	5 689	6 188
TravelPerk	3 417	3 826	4 239	4 651	5 064
Pleo	1 775	1 975	2 175	2 374	2 577
Summa	9 404	10 493	11 605	12 714	13 829
Effekt	-2 201	-1 112		1 109	2 224

I tillägg till känsligheterna för våra tre största onoterade innehav ovan – för samtliga bolag som värderas med multiplar hade en ökning av multipeln med 10 procent medfört en värdering som är 1.988 Mkr högre. På samma sätt hade en motsvarande minskning av multipeln medfört en värdering som är 2.002 Mkr lägre.

Verkligt värde av finansiella tillgångar

Mkr	Antal aktier	Kapital / Röster (%)	30 jun 2025	30 jun 2024	31 dec 2024
Global Fashion Group	79 093 454	34,6/34,6	267	169	198
Recursion	13 434 171	3,3/3,3	647	943	888
Tele2	–	–	–	637	–
Summa noterade innehav			914	1 749	1 086
Agreena		16/16	396	339	341
Aira		11/11	767	355	690
Betterment		12/12	1 540	1 462	1 690
Cedar		7/7	714	727	849
Cityblock		9/9	1 675	2 491	1 745
Enveda		13/13	814	424	944
HungryPanda		11/11	524	486	556
Instabee		16/16	769	958	958

Mkr	Kapital / Röster (%)	30 jun 2025	30 jun 2024	31 dec 2024
Mews	8/8	1 544	1 043	1 137
Omio	6/6	685	754	792
Pelago	14/14	435	519	339
Pleo	14/14	2 175	2 921	2 445
Solugen	2/2	477	530	552
Spring Health	15/15	5 191	3 855	5 779
Stegra	3/3	1 296	1 282	1 305
Transcarent	3/3	856	705	772
TravelPerk	14/14	4 239	2 275	4 298
VillageMD	3/3	–	1 092	–
Partnerskapsfonder	–	321	335	355
Övriga investeringar	–	2 750	3 154	2 593
Summa onoterade innehav		27 168	25 707	28 140
Summa		28 082	27 456	29 226

Investeringar i finansiella tillgångar

Mkr	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Recursion	-	103	101	103	103
Summa noterade innehav	-	103	101	103	103
Agreena	16	-	61	-	-
Aira	66	-	66	-	289
Cityblock	-	177	-	177	177
Enveda	-	-	-	-	438
HungryPanda	-	-	-	-	43
Instabee	-	3	-	12	12
Mews	5	-	230	419	419
Omio	-	-	-	11	11
Pleo	-	-	-	29	29
Spring Health	-	-	-	-	836
Transcarent	-	-	201	40	40
TravelPerk	-	-	-	-	485
Övriga investeringar	774	315	1 001	317	707
Summa onoterade innehav	860	495	1 559	1 004	3 485
Summa	860	598	1 660	1 108	3 588

Förändringar i onoterade innehav, nivå 3

Mkr	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Ingående balans	25 610	27 273	28 140	28 152	28 152
Investeringar	860	495	1 559	1 004	3 485
Försäljningar	-2	-	-367	-51	-70
Omklassificering	-	-	-	-	-
Förändring i verkligt värde	700	-2 061	-2 164	-3 399	-3 427
Utgående balans	27 168	25 707	27 168	25 707	28 140

Not 5: Erhållna utdelningar

Mkr	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Tele2	-	23	-	23	23
Summa erhållna utdelningar	-	23	-	23	23
varav ordinarie utdelningar	-	23	-	23	23

Not 6: Räntebärande tillgångar och skulder

Netto räntebärande tillgångar och skulder uppgick till 9.927 Mkr och Kinnevik hade en nettokassa på 9.619 Mkr per 30 juni 2025.

Kinneviks totala kreditramar (inklusive obligationsemissioner) uppgick till 6.230 Mkr per den 30 juni 2025, varav 4.100 Mkr härrörde från outnyttjade revolving-
rande kreditfaciliteter och 2.000 Mkr från obligationsemissioner med en löptid
på 2–3år. Den obligationsemission om 1.500 Mkr som förföll i februari 2025 har
återbetalats i sin helhet.

Koncernens tillgängliga likvida medel, inklusive kortfristiga placeringar och tillgängliga
outnyttjade kreditlöften, uppgick per den 30 juni 2025 till 15.790 (26.988) Mkr.

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

För att säkra sig mot ränterisker har Kinnevik tecknat ett antal ränteswapar genom
vilka Kinnevik betalar en fast årlig ränta även på obligationer utställda med rörlig
ränta. Räntederivaten värderades med diskonterade kassaflöden med observer-
bar indata till ett positivt värde om 43 Mkr på balansdagen och redovisas inom
räntebärande tillgångar. Derivaten omfattas av ISDA-avtal.

Per den 30 juni 2025 uppgick den genomsnittliga räntan för Kinneviks utestående
upplåning till 1,5 procent med en genomsnittlig återstående löptid för de totala
kreditfaciliteterna om 1,9 år. Redovisat värde på skulderna utgör en rimlig proximation
av verkligt värde då de löper med rörlig ränta.

Mkr	30 jun 2025	30 jun 2024	31 dec 2024
Lån till portföljbolag	372	221	25
Kortfristiga placeringar	10 703	8 756	11 473
Likvida medel	857	14 002	3 146
Omvärdering av marknadsderivat	43	134	79
Övriga räntebärande tillgångar	0	0	0
Summa räntebärande tillgångar	11 975	23 113	14 723
Kapitalmarknadsemissioner	2 000	2 000	2 000
Periodiserade finansieringskostnader	-6	-10	-8
Övriga långfristiga räntebärande skulder	59	61	64
Summa långfristiga räntebärande skulder	2 053	2 051	2 056
Kapitalmarknadsemissioner	-	1 500	1 500
Övriga kortfristiga räntebärande skulder	5	7	5
Summa kortfristiga räntebärande skulder	5	1 507	1 505
Summa räntebärande skulder	2 058	3 558	3 561
Netto räntebärande fordringar/skulder	9 917	19 555	11 162
Netto obetalda investeringar/avyttringar	10	-199	-266
Skuld för obetald utdelning	-	-6 370	-
Koncernens räntebärande tillgångar, netto	9 927	12 986	10 896
Koncernens nettokassa	9 619	12 833	10 940

MODERBOLAGETS FINANSIELLA RAPPORTER

Moderbolagets resultaträkning i sammandrag

Mkr	Q2 2025	Q2 2024	H1 2025	H1 2024	Helår 2024
Administrationskostnader	-69	-89	-143	-163	-428
Övriga rörelseintäkter	0	0	0	0	9
Rörelseresultat	-69	-89	-143	-163	-419
Resultat från finansiella anläggningstillgångar, intresseföretag	1	-442	1	-850	-1 474
Resultat från finansiella anläggningstillgångar, dotterföretag	-	201	-	388	-1 492
Finansnetto	65	167	132	275	486
Resultat efter finansiella poster	-3	-163	-10	-350	-2 899
Koncernbidrag	-	-	-	-	-
Resultat före skatt	-3	-163	-10	-350	-2 899
Skatt	-	-	-	-	-
Periodens resultat	-3	-163	-10	-350	-2 899
Periodens totalresultat	-3	-163	-10	-350	-2 899

Moderbolagets balansräkning i sammandrag

Mkr	30 jun 2025	30 jun 2024	31 dec 2024
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Inventarier	10	10	10
Aktier och andelar i koncernföretag	36 157	33 840	34 383
Aktier och andelar i intressebolag och andra bolag	2 596	3 219	2 596
Fordringar hos koncernföretag	19	8	15
Summa anläggningstillgångar	38 782	37 077	37 004
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar	83	111	90
Övriga förutbetalda kostnader	4	7	20
Kortfristiga placeringar	10 703	8 756	11 473
Kassa och bank	495	13 924	3 115
Summa omsättningstillgångar	11 285	22 798	14 698
SUMMA TILLGÅNGAR	50 067	59 875	51 702

Moderbolagets balansräkning i sammandrag

Mkr	30 jun 2025	30 jun 2024	31 dec 2024
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Bundet eget kapital	6 896	6 896	6 896
Fritt eget kapital	33 393	35 920	33 393
Summa eget kapital	40 289	42 816	40 289
Avsättningar			
Avsättningar för pensioner och övrigt	16	16	17
Summa avsättningar	16	16	17
Långfristiga skulder			
Externa räntebärande lån	1 994	1 990	1 992
Summa långfristiga skulder	1 994	1 990	1 992
Kortfristiga skulder			
Externa räntebärande lån	–	1 500	1 500
Skulder till koncernföretag	7 715	7 131	7 826
Övriga skulder	53	6 422	78
Summa kortfristiga skulder	7 768	15 053	9 404
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	50 067	59 875	51 702

Moderbolagets likviditet inklusive kortfristiga placeringar och outnyttjade kreditlöften uppgick per 30 juni 2025 till 15.428 (27.044) Mkr. De räntebärande externa skulderna uppgick per samma datum till 1.994 (3.490) Mkr. Investeringar i materiella anläggningstillgångar uppgick netto till 1 (2) Mkr under perioden.

Fördelningen per aktieslag per 30 juni 2025

	Antal aktier	Antal röster	Nominellt belopp (Tkr)
A-aktier, 10 röster vardera	33 755 432	337 554 320	3 376
B-aktier, 1 röst vardera	243 217 232	243 217 232	24 322
Utestående aktier	276 972 664	580 771 552	27 697
Incitamentsaktier, 1 röst vardera			
C-D aktier LTIP 2021	793 046	793 046	79
C-D aktier LTIP 2022	1 018 288	1 018 288	102
C-D aktier LTIP 2023	1 318 682	1 318 682	132
C-D aktier LTIP 2024	1 669 020	1 669 020	167
Utestående incitamentsaktier	4 799 036	4 799 036	480
B aktier i eget förvar	1	1	0
Registrerat antal aktier	281 771 701	585 570 589	28 177

UNDERSKRIFTER FRÅN STYRELSE OCH VD

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, 8 juli 2025

Cristina Stenbeck
Styrelseordförande

Jan Berntsson
Styrelseledamot

Camilla Giesecke
Styrelseledamot

Claes Glassell
Styrelseledamot

Henrik Lundin
Styrelseledamot

Maria Redin
Styrelseledamot

Rubin Ritter
Styrelseledamot

Georgi Ganev
Verkställande direktör

GRANSKNINGSRAPPORT

Kinnevik AB (publ)
org. nr 556047-9742

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapporten) för Kinnevik AB (publ) per den 30 juni 2025 och den sex-månadersperiod som slutade per detta datum. 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 8 juli 2025

KPMG AB

Mårten Asplund

Auktoriserad revisor, Huvudansvarig

Johanna Hagström Jerkeryd

Auktoriserad revisor

DEFINITIONER OCH ALTERNATIVA NYCKELTAL

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

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

► Bruttokassa

Kortfristiga placeringar, likvida medel och övriga räntebärande tillgångar

► Bruttoskuld

Räntebärande skulder inklusive ej utbetalda investeringar

► Börsvärde Kinnevik

Marknadsvärde av alla utestående aktier i Kinnevik vid periodens utgång

► Försäljningar

Samtliga försäljningar i noterade och ej noterade finansiella anläggningstillgångar

► Genomsnittlig återstående löptid

Den värdeviktade genomsnittliga återstående löptiden för alla kreditfaciliteter inklusive utestående obligationer

► Internränta, IRR

Den årliga avkastningen beräknad i kvartalsintervall i svenska kronor som nollställer nuvärdet för verkliga värden vid början och slutet av respektive mätperiod, investeringar och försäljningar under perioden samt kontant- och sakutdelningar under perioden

► Investeringar

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

► Nettoinvesteringar

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

► Nettokassa/(Nettoskuld)

Bruttokassa minus bruttoskuld

► Nettokassa/(Nettoskuld) inklusive lån till portföljbolag, netto

Bruttokassa och lån, netto, till portföljbolag minus bruttoskuld

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

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

► Portföljvärde

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

► Resultat per aktie före och efter utspädning, kronor

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

► Skuldsättningsgrad

Räntebärande skulder inklusive räntebärande avsättningar dividerat med eget kapital

► Soliditet

Eget kapital i procent av balansomslutningen

► Substansvärde

Nettovärdet av samtliga tillgångar, motsvarande koncernens eget kapital

► Substansvärdeutveckling

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

► Substansvärde per aktie, kronor

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

► Totalavkastning

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

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

ÖVRIG INFORMATION

Finansiell kalender 2025

16 oktober

Delårsrapport januari–september

Denna information är sådan information som Kinnevik AB (publ) är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning och lagen om värdepappersmarknaden. Informationen lämnades, genom nedanstående kontaktpersons försorg, för offentliggörande den 8 juli 2025 kl. 08.00 CET.

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

Torun Litzén

Informations- och IR-chef
Telefon: +46 (0)70 762 00 50
E-post: press@kinnevik.com

Kinnevik är en ledande tillväxtinvesterare med missionen att omdefiniera branscher och skapa enastående tillväxtbolag. Vi är en aktiv ägare och operativ partner som tillhandahåller långsiktigt kapital till teknikbaserade utmanarbolag i Europa och USA. Våra passionerade grundare bygger morgondagens ledare inom healthcare, software och climate, som gör vardagen enklare och bättre för människor runt om i världen. Vi investerar i alla skeden av ett bolags tillväxtresa, alltid med målet att skapa långsiktigt värde. Kinnevik grundades 1936 av familjerna Stenbeck, Klingspor och von Horn. Kinneviks aktie är noterad på Nasdaq Stockholms lista för stora bolag under kortnamnen KINV A och KINV B.

