

KLARGÖRANDEN MED ANLEDNING AV PÅSTÅENDEN I BLANKNINGSRAPPORT

Den 9 mars 2026 publicerade Ningi Research ("Ningi") en blankningsrapport ("rapporten") om Kinnevik. Rapporten innehåller flera väsentliga felaktigheter och missvisande påståenden. Ningi kontaktade inte Kinnevik före publiceringen och gav inte bolaget möjlighet att granska eller kommentera de påståenden som framförs i rapporten. Ningi har en kort position i Kinneviks aktie vilket innebär att de gynnas av en nedgång i aktiekursen.

I det här bemötandet adresserar vi de mest väsentliga felaktigheterna och missvisande påståendena som finns i rapporten och tillhandahåller förtydliganden och kommentarer avseende Kinneviks policy för närståendetransaktioner, bolagets finansiella rapportering, samt den potentiella påverkan som AI kan ha på våra portföljbolag.

Närståendetransaktioner

Påstående: Kinnevik finansierade en försäljning av tillgångar till en anställd på villkor som inte var marknadsmässiga

- Under 2025 sålde Kinnevik tre icke-strategiska investeringar inom finansiella tjänster (Lunar, Sure och XYB, där det sistnämnda var en avknoppning från Monese). Transaktionen utgjorde inte en närståendetransaktion enligt vare sig svensk lag eller Kinneviks policy för närståendetransaktioner.
- Köparen var en etablerad nordisk investerare utan kopplingar till Kinnevik. Köparen genomförde förvärvet via en nyetablerad fond, 100A, som förvaltas av Kinneviks före detta anställda Ola Nordbye. På grund av sekretessåtaganden i aktieöverlåtelseavtalet kan Kinnevik inte offentliggöra denna investerares identitet. Kinnevik har inte tillfört något kapital till 100A, dess förvaltare, eller dess investerare.
- Baserat på återkoppling från potentiella köpare i den privata andrahandsmarknaden stod det klart för Kinnevik att en försäljning kunde genomföras på bättre finansiella villkor för Kinnevik om det fanns en utsedd förvaltare av de tillgångar som skulle säljas. Ola Nordbye och köparen kom överens om att Ola Nordbye skulle förvalta tillgångarna för köparens räkning.
- Ola Nordbye var inte del av Kinneviks deal-team och transaktionen genomfördes på marknadsmässiga villkor efter en konkurrensutsatt process. Försäljningen godkändes av Kinneviks styrelse och Ola Nordbye deltog inte i några överläggningar eller beslut.
- Som framgår av Kinneviks rapport för det första kvartalet 2025 uppgick köpeskillingen till 32,75 MEUR, vilket redovisades som en avyttring i kvartalet och som ska erläggas i tre delbetalningar. Strax efter att avtal ingåtts mottog Kinnevik 13,1 MEUR och Kinnevik kommer att motta 9,82 MEUR under första halvåret 2026 och 9,82 MEUR under första

halvåret 2027. Ytterligare 32,75 MEUR i köpeskilling var och är villkorad av att vissa avkastningskriterier uppfylls (en s.k. "earn-out"). Earn-ouden värderades till 5,4 MEUR i rapporten för det första kvartalet 2025, vilket återspeglar den bedömda tidpunkten och sannolikheten för betalning. Under antagande att earn-ouden faller ut motsvarade försäljningen en rabatt i ensiffriga procenttal jämfört med substansvärdet i Kinneviks rapport för det fjärde kvartalet 2024, justerat för valutakursförändringar.

Påstående: Kinnevik har ingen policy för närståendetransaktioner, och har hanterat närståendetransaktioner på ett inkonsekvent sätt

- Kinnevik har en policy för närståendetransaktioner som ses över och godkänns årligen av styrelsen. Närståendetransaktioner regleras av svensk aktiebolagsrätt oavsett interna policys. Kinneviks policy för närståendetransaktioner och tillhörande rutiner går utöver krav som följer av svensk lag.
- Kinneviks styrelses arbetsordning och vd-instruktion innehåller robusta interna rutiner för hanteringen av intressekonflikter. Faktiska och potentiella intressekonflikter dokumenteras och hanteras av styrelsen, och alla relevanta relationer redovisas i styrelseledamöternas biografier på Kinneviks webbplats.
- Stegra och Aira bedömdes vara närstående till Kinnevik fram till maj 2025, då Harald Mix och Susanna Campbell lämnade styrelsen. Varken Harald Mix eller Susanna Campbell deltog i Kinneviks överläggningar eller beslut rörande Stegra och Aira i sina roller som styrelseledamöter i Kinnevik. Uppdaterad information om nuvarande styrelseledamöters uppdrag och ägarintressen i Kinneviks portfölj finns tillgänglig på Kinneviks webbplats ([klicka här](#)). Närståendetransaktioner redovisas i Kinneviks delårsrapporter, med ytterligare information i årsredovisningens not 15 ([klicka här](#)).
- Portföljbolaget XYB klassificerades som närstående i enlighet med svensk lag enbart på grund av att det var ett intressebolag där Kinnevik hade ett ägarinnehav överstigande 20 procent. Försäljningen av Sure, Lunar och XYB utgjorde dock inte en närståendetransaktion, eftersom ingen av de transaktionsparter som deltog var en närstående part enligt definitionen i svensk lag.

Påstående: Kinneviks investering i Oviva utgjorde en närståendetransaktion eftersom medinvesteraren Norrsken VC är tidigare Kinnevik-styrelseledamoten Susanna Campbells eget investeringsbolag.

- Kinneviks investering i Oviva utgjorde inte en närståendetransaktion. [Norrsken VC](#) är ett välkänt svenskt investeringsbolag utan koppling till Kinnevik, och Norrsken VC är inte Susanna Campbells "egna investeringsbolag".
- Susanna Campbell lämnade Kinneviks styrelse i maj 2025. Beslut och överenskommelse om Kinneviks investering i Oviva skedde i december 2025.

- Norrsken VC investerade i Oviva som en av flera mindre investerare som beslutade sig för att investera efter att Kinnevik självständigt hade kommit överens med bolaget om att leda och prissätta finansieringsrundan.

Kinneviks finansiella rapportering

Påstående: Kinnevik döljer misslyckade investeringar för sina aktieägare

- Investeringar som utgör en mindre andel av Kinneviks substansvärde redovisas som en rad benämnd "Övriga onoterade investeringar". En sammanställning av innehaven i denna grupp finns på sidan 36 i Kinneviks rapport för det fjärde kvartalet 2025 ([klicka här](#)).
- Vissa av innehaven i denna grupp utgörs av mindre nya investeringar som gjorts under 2024–25 i bolag såsom Tandem Health, Nory och Strand Therapeutics.
- Andra innehav i gruppen är bolag som representerar en liten andel av substansvärdet till följd av betydande historiska nedskrivningar, såsom Mathem, Oda och Job&Talent. I samtliga fall kommunicerades dessa stora nedskrivningar när bolagen redovisades som separata poster.

Påstående: Kinnevik övervärderar sina bolag

- Kinnevik har en grundlig och dokumenterad metod för hur bolagets onoterade investeringar värderas i enlighet med IFRS 13 samt International Private Equity and Venture Capital Guidelines. Under 2025 granskade Kinneviks externa revisor värderingar som motsvarande 86 procent av den privata portföljen sett till värde, med full tillgång till all relevant information.
- Samtliga publika bolag som används av Kinnevik som värderingsreferenser finns tillgängliga på bolagets webbplats under sektionen Investor Relations ([klicka här](#)), liksom en presentation av Kinneviks värderingsprocess och metod.
- Under de senaste 24 månaderna har transaktioner på armslängds avstånd genomförts i portföljbolag som tillsammans representerar 86 procent av värdet på Kinneviks privata portfölj. Dessa transaktioner har i genomsnitt värderat portföljbolagen 16 procent över Kinneviks föregående substansvärde. Transaktionerna omfattar större finansieringsrundor ledda av nytillkommande välrenommerade tillväxtinvestorer i bolag såsom Spring Health i juli 2024 (4 procent över substansvärdet), Perk i januari 2025 (42 procent över) samt senast Mews (19 procent över) i januari 2026.

Påstående: Kinnevik värderar Mews baserat på överskattade intäkter och bolagets tillväxt är förvärvsdriven

- Mews finansiella rapportering följer en vanligt förekommande metod för plattformar som kombinerar mjukvarulösningar med betalningsinfrastruktur. Det är en rapporteringsmetod som används av flera ledande börsnoterade vertikala SaaS-bolag. Mews genomgick en omfattande due diligence av nya, välrenommerade tillväxtinvestorer inför att dessa investerare ledde bolagets finansieringsrunda i januari 2026.
- Mews har vid ett flertal tillfällen, bland annat vid [Kinneviks kapitalmarknadsdag 2024](#), beskrivit att cirka 75 procent av deras intäkter härrör från provisioner på betalningar över Mews plattform, där bolaget har en bruttomarginal om cirka 25 procent. Resterande 25 procent av intäkterna utgörs av återkommande mjukvaruintäkter med en bruttomarginal om cirka 75 procent.
- Kinnevik värderar Mews baserat på multiplar av bruttovinst (gross profit), inte försäljning.
- En överväldigande majoritet av Mews tillväxt är organisk. De förvärv som bolaget hittills genomfört har varit en del av Mews multiproduktstrategi och har förbättrat produkterbjudandet på Mews plattform.

Påstående: Kinnevik har lämnat felaktiga uppgifter om att Pleo tog in 350 MUSD i nytt kapital under 2021

- I juli 2021 tog Pleo in 150 MUSD i en finansieringsrunda ledd av [Bain Capital Ventures](#) och [Thrive Capital](#). I december 2021 tog Pleo in ytterligare 200 MUSD i en finansieringsrunda ledd av [Coatue Management](#) och [Alkeon Capital](#). Båda finansieringsrundorna offentliggjordes av bolaget och dess investerare och rapporterades brett i media.

Påverkan från AI

Påstående: Kinneviks portföljbolag står inför ett existentiellt hot från AI

- AI:s framväxt förändrar spelplanen för mjukvarubolag, och vi accepterar den utmaning som följer med detta. Samtidigt skapar AI betydande möjligheter. Även om den exakta påverkan på enskilda marknader, affärsmodeller och samhället i stort fortfarande tar form, är vi övertygade om att våra mjukvarubolag är väl positionerade för att kunna dra nytta av denna omställning.
- Vår mjukvaruportfölj omfattar både stora, etablerade bolag och en grupp yngre AI-bolag. I båda fallen deltar bolagen och deras ledningsteam aktivt i AI-omställningen och

integrerar AI i såväl interna arbetsflöden som kunderbjudanden för att öka den operativa effektiviteten, stärka kundvärdet och förbättra sin konkurrenskraft.

- Många av våra mjukvarubolag har under lång tid byggt upp en central roll i sina kunders värdekedjor genom djup integration och nära relationer. Vi bedömer att detta positionerar dem som naturliga plattformar över vilka AI-tjänster kan användas. Vi kommer att ge flertalet exempel från vår portfölj i vår nästa kvartalsrapport.