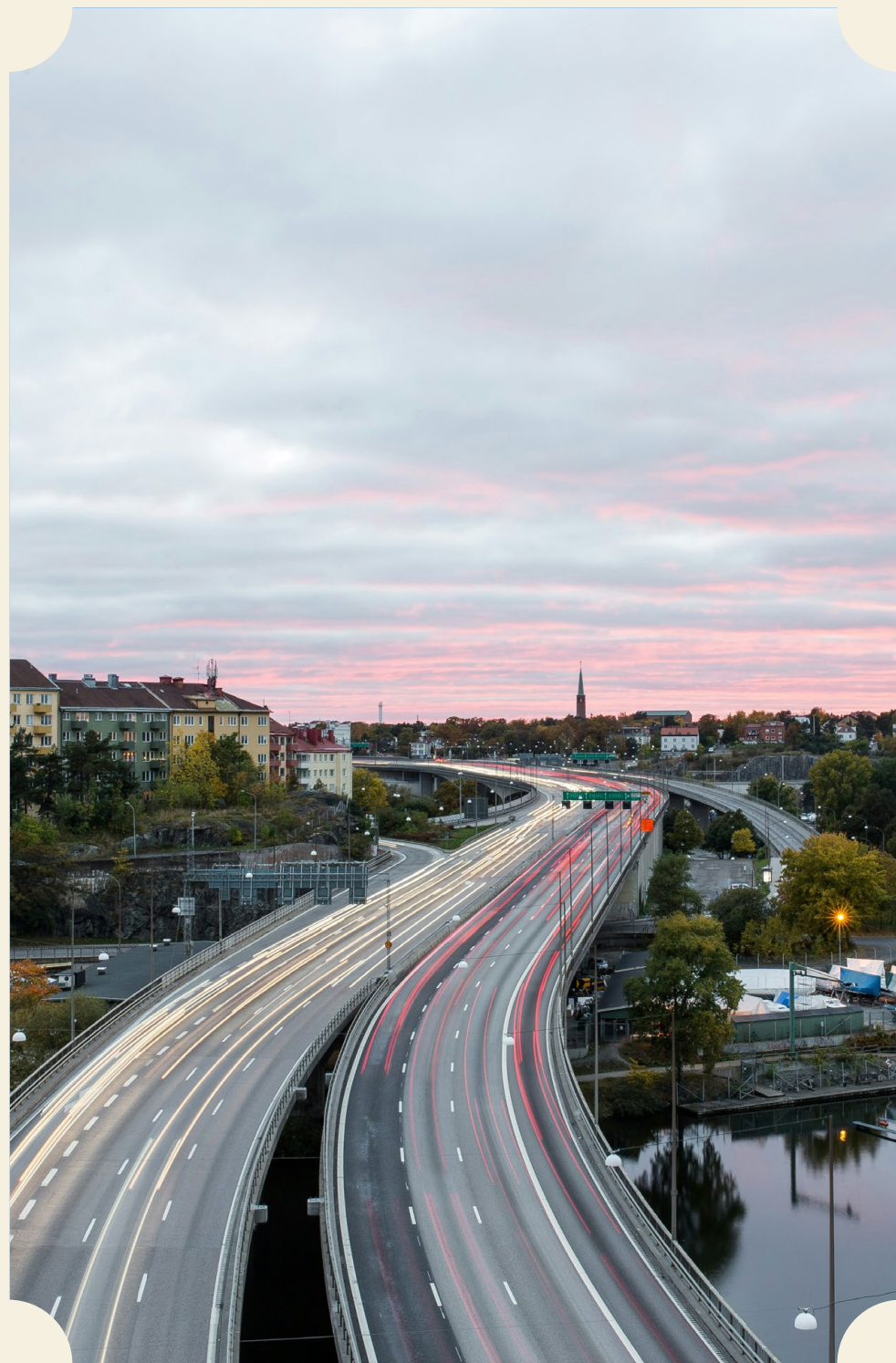




Kinnevik

DELÅRSRAPPORT
**FÖRSTA NIO
MÅNADERNA
2025**

16 oktober 2025



FÖRSTA NIO MÅNADERNA 2025

”Vår portfölj fortsätter att **mogna**, och våra bolag lyckas väl med att balansera tillväxt med marginalkontroll. Under kvartalet bidrog detta till att substansvärdet ökade med 2 procent, trots fortsatt motvind från valutor och svagare multiplar. Vi är fortsatt **fullt fokuserade** på att leverera enligt våra prioriteringar: disciplinerad kapitalallokering, stabil operationell utveckling, och visa på styrkebevis och en ökad transparens.”

Viktig finansiell information

Mkr	30 sep 2025	30 jun 2025	31 dec 2024	30 sep 2024
Substansvärde	37 546	36 801	39 202	37 403
Substansvärde per aktie, kronor	135,56	132,87	141,54	135,04
Aktiekurs, kronor	83,32	83,14	73,65	82,40
Nettokassa / skuld (+/-)	8 602	9 619	10 940	12 170

Mkr	Q3 2025	Q3 2024	Q1-Q3 2025	Q1-Q3 2024	Helår 2024
Periodens resultat	741	-1 913	-1 670	-4 417	-2 623
Resultat per aktie, före utspädning, kronor	2,68	-6,91	-6,03	-15,95	-9,47
Resultat per aktie, efter utspädning, kronor	2,68	-6,91	-6,03	-15,95	-9,47
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	731	-1 929	-1 706	-4 536	-2 661
Erhållna utdelningar	-	-	-	23	23
Lämnade utdelningar	-	-	-	-6 370	-6 370
Investeringar	1 015	1 262	2 675	2 370	3 588
Försäljningar	-	-639	-367	-12 921	-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.

Framåtblickande uttalanden

Denna delårsrapport innehåller framåtblickande uttalanden som ger uttryck för Kinneviks nuvarande bedömningar eller förväntningar avseende framtiden. Eftersom dessa framåtblickande uttalanden involverar både kända och okända risker och osäkerheter kan det faktiska utfallet skilja sig åt väsentligen från informationen som framgår av dessa framåtblickande uttalanden. Sådana risker och osäkerheter inkluderar men är inte begränsade till affärsmässiga, ekonomiska, konkurrensmässiga och/eller regulatoriska faktorer som påverkar Kinneviks och/eller dess portföljbolags verksamhet. Framåtblickande uttalanden i denna delårsrapport gäller endast vid tidpunkten för offentliggörandet av rapporten och kan förändras utan att det meddelas. Kinnevik åtar sig ingen skyldighet att offentligt uppdatera eller revidera något framåtblickande uttalande som ett resultat av ny information, framtida händelser eller annat, om det inte krävs enligt tillämplig lag eller andra regelverk.

Substansvärde

37,5Mdkr

Nettokassa

8,6Mdkr

Förändring av substansvärde Q/Q

+2%

Förändring av substansvärde Q/Q

Före valutakurseffekter

+3%

Förändring av substansvärde Y/Y

+0%

Förändring av substansvärde Y/Y

Före valutakurseffekter

+5%

HÄNDELSE

Viktiga händelser

- Solid utveckling i våra kärnbolag under årets första tre kvartal, med en genomsnittlig intäktstillväxt på 35 procent och en förbättring av EBITDA-marginalerna med 2 procentenheter på årsbasis, med indikationer på en stark utveckling under 2026
- Investerade 15 MEUR i befintliga aktier i Mews efter att bolaget levererat på sin go-to-market-strategi och produktutveckling. Bolaget har nu en försäljning på årsbasis på över 330 MEUR
- Deltog i Envedas finansieringsrunda på 150 MUSD efter klinisk validering av bolagets AI-drivna plattform för läkemedelsutveckling. Vi deltog även i Airas runda på 150 MEUR där bolaget nått en årlig försäljningstakt på 200 MEUR
- Ledde en finansieringsrunda på 37 MUSD i Nory, ett AI-baserat operativ-system för restauranger, med lärdomar från vårt framgångsrika partnerskap med Mews
- Meddelade att vi lett en finansieringsrunda i Strand Therapeutics, ett bioteknikbolag i klinisk fas, med en investering på 335 Mkr under det andra kvartalet

Händelser efter kvartalets utgång

- I oktober meddelade Stegra att bolaget har startat en ny finansieringsrunda med starka åtaganden från bolagets grundare och större investerare

Finansiell ställning

- Substansvärde om 37,5 Mdkr (136 kronor per aktie), upp 0,7 Mdkr eller 2 procent i kvartalet (upp 3 procent före valutakurseffekter)
- Den privata portföljen skrevs upp 3 procent (upp 4 procent före valuta-kurseffekter) drivet av stark operationell utveckling i portföljen och en transaktionsdriven omvärdering av Enveda, trots motvind från den publika marknaden
- Nettokassa om 8,6 Mdkr i slutet av tredje kvartalet, med en förbättrad finansiell profil i portföljen och ett begränsat behov av följdinvesteringar

Investeringsverksamhet

- Investerade 1.015 Mkr under kvartalet och totalt 2.675 Mkr under de första nio månaderna av 2025 (2.308 Mkr netto efter försäljningar)
- 685 Mkr, två tredjedelar av investeringar i kvartalet, har gick till fokusbolag: 169 Mkr i befintliga aktier i Mews, 325 Mkr i Airas finansieringsrunda, samt 192 Mkr i Envedas finansieringsrunda
- Ledde Norys finansieringsrunda med en investering på 232 Mkr

Mkr	Q3 2025	Q1-Q3 2025
Agreena	1	63
Aira	325	391
Enveda	192	192
Mews	169	398
Nory	232	232
Recursion	-	101
Tandem Health	-	333
Transcarent	-	201
Övriga nya investeringar	97	563
Övriga följdinvesteringar	-	202
Summa investeringar	1 015	2 675

Mkr	Q3 2025	Q1-Q3 2025
Sure, Lunar och XYB	-	366
Övriga	-	2
Summa försäljningar	-	367
Nettoinvesteringar / Nettoförsäljningar (+/-)	1 015	2 308

VD-KOMMENTAR

Kära aktieägare,

Vår portfölj fortsätter att mogna, och våra bolag lyckas väl med att balansera tillväxt med marginalkontroll. Under kvartalet bidrog detta till att substansvärdet ökade med 2 procent, trots fortsatt motvind från valutor och svagare multiplar. Vi investerade ytterligare kapital i vårt kärnbolag Mews efter att bolaget levererat på sin go-to-market-strategi och produktutveckling, och deltog i finansieringsrundor i Enveda och Aira. Med erfarenheterna från Mews i ryggen välkomnade vi även Nory till portföljen – ett AI-baserat vertikalt SaaS-bolag som inriktar sig mot restaurangbranschen.

Fortsatt solid utveckling

I takt med att våra bolag fortsätter att mogna och vår portfölj blir mer balanserad ser vi ökad stabilitet, högre förutsägbarhet och ett växande substansvärde. Vid utgången av Q3 2025 uppgick vårt substansvärde till 37,5 Mdkr, motsvarande 136 kronor per aktie, en ökning med 2 procent jämfört med Q2. Det verkliga värdet på vår privata portfölj skrevs upp med 3 procent (4 procent före valuta-kurseffekter), justerat för 1 Mdkr i investeringar under kvartalet.

Den operationella utvecklingen i våra kärnbolag, liksom de underliggande drivkrafterna, är fortsatt betryggande. Under årets första nio månader ökade de försäljningen med 35 procent i genomsnitt och förbättrade EBITDA-marginalerna med 2 procentenheter på årsbasis, trots betydande investeringar i framtida tillväxt efter kapitalanskaffningar i **Mews** och **TravelPerk**. Samtidigt pekar nyckelindikatorer på en stark utveckling under 2026.

Investerar baserat på framsteg i portföljen

Under kvartalet investerade vi 15 MEUR i befintliga aktier i **Mews**. Bolaget fortsätter att framgångsrikt genomföra sin multi-produktstrategi för att täcka en större del av hotellens behov och skapa mer attraktiva, varaktiga och värdefulla kundrelationer. I slutet av september tillkännagav Mews förvärvet av Flexkeeping, en plattform för hotellstädning. Detta adderar en viktig produkt till bolagets plattform och bidrar till dess utveckling mot att bli ett komplett operativsystem för hotell. Integrationen av Flexkeeping ökar den adresserbara intäktpotentialen för hotellkunder med över 15 procent, och bygger vidare på ett redan starkt kund-överlapp mellan bolagen. Samtidigt har Mews förbättrat onboar-

ding-processen för nya kunder under 2025, och tecknat fler nya kundavtal än förväntat. I augusti passerade bolaget en försäljning på årsbasis på 330 MEUR. Vi är nöjda att ha hittat ett sätt att utöka vår investering i Mews och deras vd och grundare, Matthijs Welle och Richard Valtr, och vi ser fram emot att uppdatera er om bolagets fortsatta utveckling under de kommande kvartalen.

Vi deltog även i nya finansieringsrundor i våra yngre bolag **Enveda** och **Aira** under kvartalet. Vi investerade 20 MUSD i Envedas finansieringsrunda på totalt 150 MUSD, tillsammans med starka och välkända investerare, både nya och befintliga. Det tillkännagavs även att Mikael Dolsten, tidigare Chief Scientific Officer på Pfizer och nuvarande styrelseledamot i Novo Nordisk, har anslutit till Envedas styrelse. Den framgångsrika kapitalanskaffningen kommer efter klinisk validering av bolagets AI-baserade läkemedels-plattform, där den ledande läkemedelskandidaten (mot eksem) framgångsrikt avslutat fas 1a-studier. Vi förväntar oss att bolaget kommer fortsätta leverera på viktiga kliniska milstolpar under de kommande månaderna. I Aira investerade vi ytterligare 325 Mkr i bolagets finansieringsrunda på totalt 150 MEUR, tillsammans med våra partners Temasek och Altor. Bolaget har under sin tidiga tillväxtfas uppnått en försäljning på årsbasis på 200 MEUR, och vi ser fram emot nästa fas av alltmer lönsam tillväxt.

AI – en accelererande kraft i våra bolag

AI förändrar i grunden våra bolags sätt att arbeta och hur de skapar värde för sina kunder. Våra vertikalt integrerade portföljbolag omfamnar den nya tekniken för att driva innovation och effektivitet. AI har haft en transformativ betydelse för många delar av deras

verksamheter genom att automatisera kundservice, förbättra beslutsfattande, öka lokalanpassning och personalisering, samt driva övergripande resultatförbättringar.

Spring Health använder AI för att minska vårdgivares administrativa belastning och samtidigt leverera snabbare och mer personlig vård med högre precision. Under kvartalet lanserade bolaget en ny skalbar, digital lösning för sjukskrivningar relaterade till psykisk hälsa. Genom att kombinera utvärderingar och ärendehantering med självbokning, realtidsuppföljning och hälsodata förebygger tjänsten förseningar och fel och minskar belastningen på HR-team, samtidigt som den stödjer snabbare tillgång till vård och tryggare återgång till arbetet för den anställda.

Mews lösning för intäktshantering, Atomize, har fördubblat sin kundbas under de senaste sex månaderna. Sedan Mews förvärv i slutet av förra året har Atomize utvecklas till en generativ AI-baserad motor som kombinerar AI-insikter med automatiserad prissättning och kundsegmentering.

TravelPerk fortsätter att investera i AI för att göra affärsresor smidigare. Nya funktioner inkluderar helt autonoma AI-agenter som verifierar betalningsuppgifter före ankomst och en AI-driven chattbot som erbjuder snabbare och mer träffsäker kundservice. Dessa satsningar har drivit kraftig tillväxt och lönsamhetsförbättringar för bolaget som nu har en bruttomarginal på över 70 procent, upp från 40 procent i slutet av 2022, och en tillväxt på 50 procents hittills i år.

Utöver att stödja den innovation som sker inom våra befintliga bolag, gör vi selektiva investeringar i AI-baserade, vertikalt fokuserade bolag inom marknader och sektorer som vi känner väl. Under kvartalet ledde vi en finansieringsrunda på 37 MUSD i **Nory** som bygger ett operativsystem för restauranger. Grundaren Conor Sheridan har lång erfarenhet i branschen och har utvecklat en plattform som samlar arbetsflöden och använder AI för att automatisera beslut, vilket förbättrar effektiviteten och lönsamheten i en bransch känd för sin komplexitet och tunna marginaler. Investeringen bygger vidare på vår djupa expertis inom hospitalitysektorn, och drar nytta av vårt framgångsrika partnerskap med vårt kärnbolag **Mews**. Investeringen speglar både vårt selektiva tillvägagångssätt och hur vi drar nytta av våra styrkor för att identifiera nya möjligheter. Ett annat exempel är investeringen vi nyligen gjorde i **Tandem Health** där vi drog nytta av vår djupa kunskap och nätverk inom sjukvård och hälsovård.

Framtidsutsikter

Framåt förväntar vi oss att portföljen fortsätter att mogna. Våra större bolag fortsätter att växa med ett disciplinerat marginalfokus, kapitalbehovet i portföljen minskar successivt, och vi har en stark grupp av mindre tillväxtbolag med potential att utvecklas till framtida kärnbolag. Vår investeringsaktivitet är därför inriktad på att identifiera möjligheter och bolag som kan ytterligare stärka portföljens mognadsprofil. Vi har lagt mycket arbete under lång tid på att skapa möjligheter för framtida värderealisering och likviditet, och tror att portföljens ökade mognad kommer göra dessa initiativ mer genomförbara än tidigare.

Vi är fortsatt fullt fokuserade på att leverera enligt våra prioriteringar: disciplinerad kapitalallokering, stabil operationell utveckling och att visa på styrkebevis och en ökad transparens.



Georgi Ganev

Kinneviks vd

the LONG VIEW

by Kinnevik

The Kinnevik Long View

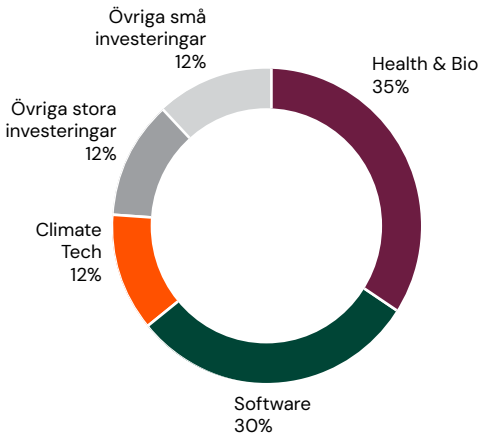
Vårt nyhetsbrev håller dig uppdaterad med det senaste från Kinneviksfären. I vår senaste utgåva fokuserar vi på Strand Therapeutics, det nyaste tillskottet i vår bioteknikportfölj. Tillsammans med våra befintliga bolag Enveda och Recursion utgör de grunden för nästa generations bioteknik. Bli först med att få vår nästa utgåva genom att prenumerera nedan.

Prenumerera här →

KINNEVIK I KORTHET

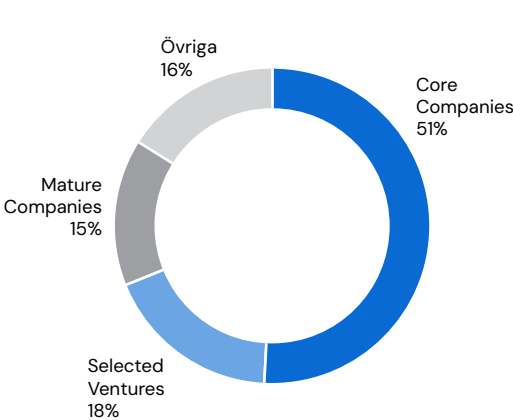
Portföljen per sektor

Andel av värde



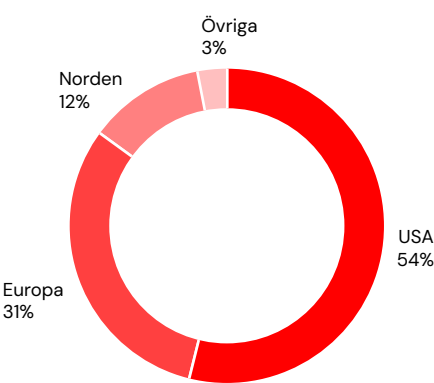
Portföljen per kategori

Andel av värde



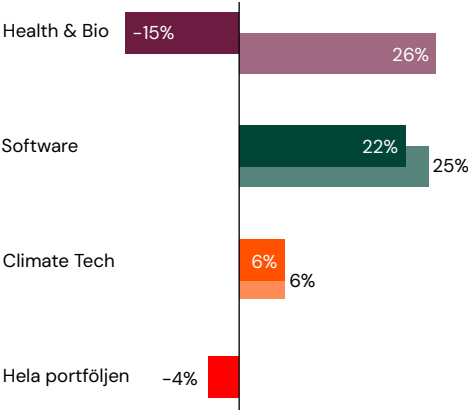
Portföljen per geografi

Värdeviktad slutmarknad



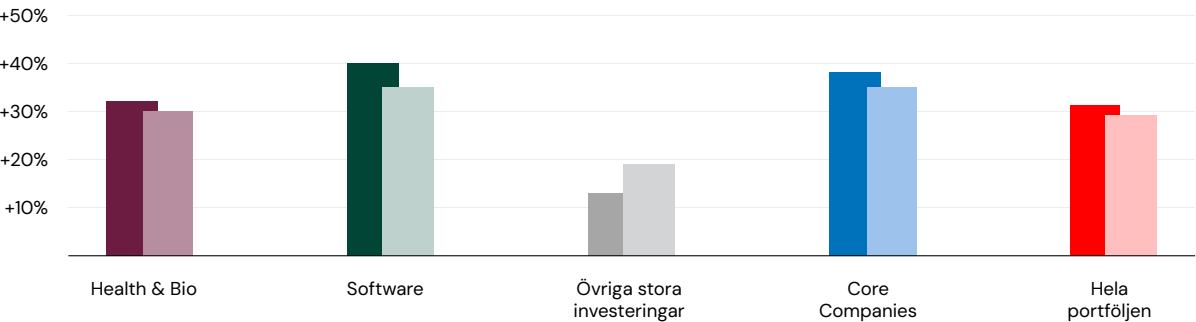
Fem års snittavkastning per sektor (IRR)

Och sedan första investering (ljus)



Försäljningstillväxt

LTM (mörk) & NTM-förväntningar (ljus), värdeviktat per Q3 '25, exklusive företag utan försäljning



Tio största portföljbolagen

Sorterat efter värde

Mkr	Ägarandel	Verkligt värde	Andel av portfölj
Spring Health	15%	5 306	18%
TravelPerk	13%	4 368	15%
Pleo	14%	2 026	7%
Mews	8%	1 741	6%
Betterment	12%	1 724	6%
Cityblock	9%	1 719	6%
Enveda	13%	1 429	5%
Aira	18%	1 314	4%
Stegra	3%	1 280	4%
Transarent	3%	845	3%
Tio största bolagen		21 752	73%

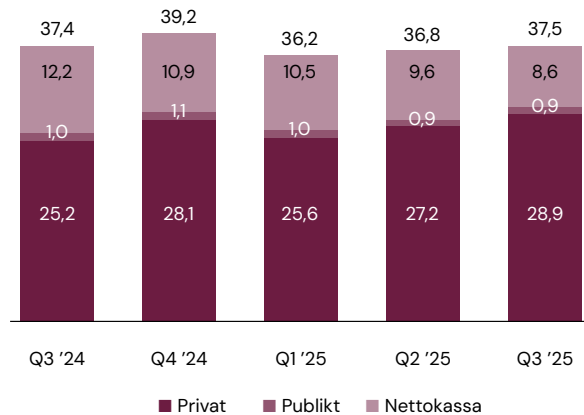
Läs mer om vår värdering av onoterade tillgångar i Not 4.

Not 4 →

KINNEVIK I KORTHET

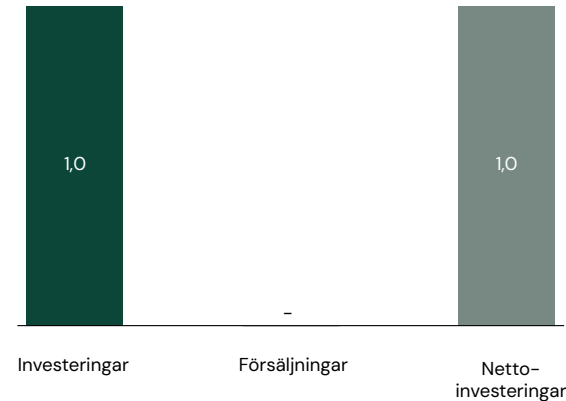
Substansvärdets utveckling

Justerat för övriga nettotillgångar/-skulder, Mdkr



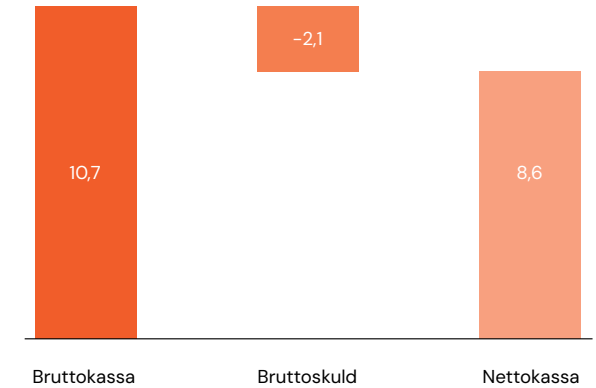
Investeringsaktivitet

Q3 2025, Mdkr



Kapitalstruktur

Q3 2025, Mdkr



Genomsnittlig årlig totalavkastning

Inkluderar återinvesterad kontant- och sakutdelning

Ett år

+1%

Fem år

-14%

Tio år

+2%

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 Q3 2025	Frigjort kapital	Investerat kapital	Avkastning	Verkligt värde Q2 2025	Verkligt värde Q4 2024	Verkligt värde Q3 2024	Verkligt värde Q/Q förändring
Cityblock	2020	9%	1 719	–	1 110	1,5x	1 675	1 745	2 368	+3%
Enveda	2023	13%	1 429	–	1 054	1,4x	814	944	405	+42%
Pelago	2021	14%	431	–	429	1,0x	435	339	495	–1%
Recursion	2022	3%	615	–	1 193	0,5x	647	888	795	–5%
Spring Health	2021	15%	5 306	–	3 289	1,6x	5 191	5 779	4 908	+2%
Transcarent	2022	3%	845	–	787	1,1x	856	772	680	–1%
Health & Bio			10 345	–	7 861	1,3x	9 618	10 467	9 651	+5%
Cedar	2018	7%	753	–	270	2,8x	714	849	707	+5%
Mews	2022	8%	1 741	–	1 254	1,4x	1 544	1 137	1 064	+2%
Pleo	2018	14%	2 026	–	770	2,6x	2 175	2 445	2 717	–7%
TravelPerk	2018	13%	4 368	20	1 421	3,1x	4 239	4 298	2 410	+3%
Software			8 888	20	3 715	2,4x	8 672	8 729	6 898	+1%
Agreena	2022	16%	391	–	330	1,2x	396	341	337	–2%
Aira	2023	18%	1 314	–	1 051	1,3x	767	690	613	+20%
Solugen	2022	2%	470	–	508	0,9x	477	552	507	–1%
Stegra	2022	3%	1 280	–	1 169	1,1x	1 296	1 305	1 283	–1%
Climate Tech			3 455	–	3 058	1,1x	2 936	2 888	2 740	+6%

Not: Kolumnerna "Frigjort kapital" och "Investerat kapital" exkluderar avyttrade investeringar och investeringar som är helt avskrivna sedan tidpunkten för den senast jämförbara perioden. I detta kvartal innebär det att VillageMD (investering om 986 Mkr och frigjort kapital om 3,1 Mdkr) tagits bort.

SUBSTANSVÄRDE (2/2)

Mkr	Investeringsår	Ägarandel	Verkligt värde Q3 2025	Frigjort kapital	Investerat kapital	Avkastning	Verkligt värde Q2 2025	Verkligt värde Q4 2024	Verkligt värde Q3 2024	Verkligt värde Q/Q förändring
Betterment	2016	12%	1 724	–	1 135	1,5x	1 540	1 690	1 399	+12%
HungryPanda	2020	11%	508	–	482	1,1x	524	556	535	–3%
Instabee	2018	16%	737	–	738	1,0x	769	958	958	–4%
Omio	2018	6%	677	–	607	1,1x	685	792	722	–1%
Global Fashion Group	2010	35%	273	–	6 290	0,0x	267	198	190	+2%
Partnerskapsfonder	2021–25	Blandat	309	–	331	0,9x	321	355	325	–4%
Övriga onoterade investeringar	2018–25	Blandat	2 912	422	10 641	0,3x	2 750	2 593	2 731	–5%
Övriga investeringar			7 140	422	20 223	0,4x	6 856	7 142	6 860	–1%
Summa portföljvärde			29 828	442	34 857	0,9x	28 082	29 226	26 149	+3%
varav onoterade innehav			28 940	442	27 374	1,1x	27 168	28 140	25 164	+3%
varav Core Companies			15 160	20	7 843	1,9x	14 824	15 404	13 467	+1%
Bruttokassa			10 689				11 822	14 698	15 830	
Bruttoskuld			–2 087				–2 203	–3 758	–3 660	
Nettokassa / nettoskuld			8 602				9 619	10 940	12 170	
Övriga nettotillgångar/skulder			–884				–900	–964	–916	
Summa substansvärde			37 546				36 801	39 202	37 403	+2%
Substansvärde per aktie, kronor			135,56				132,87	141,54	135,04	+2%
Slutkurs B-aktien, kronor			83,32				83,14	73,65	82,40	+0%

Not: Kolumnerna "Frigjort kapital" och "Investerat kapital" exkluderar avyttrade investeringar och investeringar som är helt avskrivna sedan tidpunkten för den senast jämförbara perioden. I detta kvartal innebär det att VillageMD (investering om 986 Mkr och frigjort kapital om 3,1 Mdkr) tagits bort.

"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

MEWS

Kinnevik investerade 15 MEUR i befintliga aktier i Mews

Mews fortsätter att framgångsrikt genomföra sin multiproduktstrategi för att täcka en större del av hotellens behov. I slutet av september tillkännagav Mews förvärvet av Flexkeeping, en plattform för hotellstädning. Detta adderar en viktig produkt till bolagets plattform och bidrar i dess utveckling mot att erbjuda sina hotellkunder ett komplett operativsystem.

Samtidigt har Mews förbättrat onboarding-processen för nya kunder under 2025, och tecknat fler nya kundavtal än förväntat. I augusti passerade bolaget en försäljning på årsbasis på 330 MEUR. Vi är nöjda att ha hittat ett sätt att utöka vår investering i Mews och deras vd och grundare, Matthijs Welle och Richard Valtr.

[Läs mer →](#)

enveda®

Enveda tog in 150 MUSD och har på fem år nått unicorn-status

Rundan leddes av Premji Invest med deltagande från Kinnevik och andra nya och befintliga investerare. Kapitalanskaffningen kommer efter klinisk validering av bolagets AI-baserade läkemedelsplattform, där den ledande läkemedelskandidaten (mot eksem) framgångsrikt avslutat fas 1a-studier. På bara fem år har Enveda vuxit till ett av världens snabbast växande techbio-bolag.

[Läs mer →](#)

AIRA

Aira tog in 150 MEUR i nytt kapital och passerade 200 MEUR i försäljning på årsbasis

Aira har visat stark tillväxt sedan start och etablerat sig som ett ledande clean energy tech-bolag i Europa. Kinnevik investerade tillsammans med befintliga investerare, däribland Altor Equity Partners och Temasek. Det nya kapitalet kommer att driva bolagets fortsatta expansion i Europa, stärka forsknings- och utvecklingskapaciteten, samt öka produktionskapaciteten vid fabriken i Polen.

[Läs mer →](#)

Kinnevik ledde en serie B-runda på 153 MUSD i Strand Therapeutics

Investeringen slutfördes och redovisades under andra kvartalet 2025.

Strand Therapeutics är ett bioteknikbolag i klinisk fas som utvecklar programmerbara mRNA-terapi för att ta fram bättre behandlingsmetoder för cancer och andra allvarliga sjukdomar. Bolagets egenutvecklade plattform integrerar avancerade former av mRNA – inklusive varianter som kan kopiera sig själva och förbli aktiva längre – med genetiska "på/av-funktioner" som säkerställer att terapin endast aktiveras i specifika celler eller vävnader. Denna metod möjliggör precis kontroll över hur behandlingar verkar, vilket gör dem säkrare, mer långverkande och effektivare vid lägre doser än traditionella mRNA-tekniker.

[Läs mer →](#)

nory

Kinnevik ledde en serie B-runda på 37 MUSD i Nory

Nory utvecklar ett AI-baserat operativsystem för restauranger som med hjälp av teknik automatiserar beslutsfattande och förbättrar lönsamheten.

Nory fokuserar på de två största påverkbara kostnadsposterna i restaurangernas back office: personal och lagerhållning. Plattformen lär sig varje restaurangs driftsmönster för att skapa träffsäkra försäljningsprognoser, centralisera insikter och effektivisera arbetsflöden. Restauranger som använder Nory har minskat sina driftskostnader med upp till 20 procent och ökat nettovinsten med mer än 50 procent.

Nory täcker nästan 10 procent av marknaden för kedjerestauranger i Storbritannien och Irland.

[Läs mer →](#)

travelperk⁺

TravelPerk har nått 50% intäktsstillväxt och en bruttomarginal på över 70 procent, upp från 40 procent i slutet av 2022

TravelPerk fortsätter att investera i AI för att göra affärsresor smidigare. Nya funktioner inkluderar helt autonoma AI-agenter som verifierar betalningsuppgifter före ankomst och en AI-driven chattbot som erbjuder snabbare och mer träffsäker kundservice. Dessa satsningar har drivit kraftig tillväxt och lönsamhetsförbättringar för bolaget.

[Läs mer →](#)

MER NYHETER FINNS
PÅ KINNEVIKS HEMSIDA
UNDER NEWS & INSIGHTS

CORE GROWTH COMPANIES

Spring Health

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 15%
- Verkligt värde: 5,3 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 en ny skalbar, digital lösning för sjukskrivningar relaterade till psykisk hälsa. Genom att kombinera utvärderingar och ärendehantering med självbokning, realtidsuppföljning och hälsodata förebygger tjänsten förseningar och fel och minskar belastningen på HR-team, samtidigt som den stödjer snabbare tillgång till vård och tryggare återgångar till arbetet för den anställda
- Inledde ett strategiskt partnerskap med Workday, vilket innebär att Spring Health som enda partner inom psykisk hälsa integreras direkt i deras plattform. Genom AI-drivna rekommendationer möjliggör partnerskapet för arbetsgivare att stärka sitt erbjudande inom psykisk hälsa och effektivisera administrationen

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: 13%
- Verkligt värde: 4,4 Mdkr

Viktig information

- Snabbast växande plattformen för affärsresor och utläggshantering
- Försäljning över 275 MUSD på årsbasis per Q2 2025
- Försäljningstillväxt på 50% under första halvåret 2025, med 72% bruttomarginal
- Hanterar över 6 MdUSD i utlägg på årsbasis
- 13 kontor världen över

Viktiga händelser under kvartalet

- Utnämnde Nikita Miller till Chief Product Officer. Hon tillför omfattande erfarenhet inom produktledning och kommer vara drivande i bolagets nästa tillväxtfas och expansionsstrategi i USA
- Fortsatte investera i AI-innovation för att minska friktionen i reseupplevelsen. Helt autonoma AI-agenter ringer nu själva till hotell för att bekräfta uppgifter om virtuella kreditkort, vilket säkerställer en smidigare incheckning
- Grundare och vd Avi Meir inkluderades i Skifts årliga Power Rankings, som uppmärksammar ledare och innovatörer inom reseindustrin

Vad de gör

TravelPerk är en global AI-plattform som tar hand om arbetet bakom varje resa, utlägg och betalning för 10.000 bolag.

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 erbjuds 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 resepolicyer 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 1,6 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 utgiftshantering 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 utgifter. 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 utgiftshantering för små och medelstora företag i USA och Europa

>275m

Försäljning på årsbasis per Q2'25, USD

50%

Försäljningstillväxt per Q2'25 första halvåret

72%

Bruttomarginal per Q2'25



Avi Meir, medgrundare & vd

CORE GROWTH COMPANIES

PLEO

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 14%
- Verkligt värde: 2,0 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

- Lanserade Pleo Embedded som gör det möjligt för partners att erbjuda Pleos verktyg för utgiftshantering till sina egna små och medelstora företagskunder, antingen som white label-lösning eller co-branded. Erbjudandet har haft stark tidig tillväxt, drivet av ett go-to-market-partnerskap med Mastercard
- Introducerade en ny kontotyp i samarbete med Mastercard som ger möjlighet att hålla flera olika valutor. Det nya kontot förenklar internationella transaktioner för företag och hjälper dem undvika valutaväxlingsavgifter

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 data-analys 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

136m

Årligen återkommande intäkter per Q4'24, 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 över 10 amerikanska delstater
- 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

- Genomförde tillsammans med Ipsos en nationell undersökning för att få djupare, verklighetsbaserade insikter om vårderfarenheter och utmaningar bland personer som är berättigade till både Medicaid och Medicare. Rapporten visade att för nästan två tredjedelar av denna befolkning är hälsa en daglig utmaning
- Vd Toyin Ajayi utsågs till Fierce 50-listan, som uppmärksammar ledare och organisationer som driver utvecklingen inom hälsa, vetenskap och patientvård.
- Cityblock erkändes som ett av världens ledande HealthTech-företag av tidskriften TIME

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 över 10 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 över 10 amerikanska delstater

94m

Berättigade individer i fokusmarknader



Dr. Toyin Ajayi, medgrundare & vd

CORE GROWTH COMPANIES

MEWS

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 8%
- Verkligt värde: 1,7 Mdkr

Viktig information

- Ledande operativsystem för hospitality
- Försäljning på årsbasis över 330 MEUR per augusti 2025
- Försäljningstillväxt på över 50% under 2024
- Bruttobetalingensvolym på årsbasis på över 18 MdEUR per augusti 2025
- 13.300 unika kunder i augusti 2025

Viktiga händelser under kvartalet

- Företagets AI-drivna lösning för intäktsshantering, Atomize, har fördubblat sin kundbas under de senaste sex månaderna. Sedan förvärvet av Mews i slutet av 2024 har Atomize utvecklats till en nästa generations, generativ AI-baserad motor för automatiserad prissättning
- Lanserade en digital plånboksintegration för hotellnycklar, som gör det möjligt för gäster att lagra sina rumsnycklar direkt i mobilens plånbok, direkt via webbläsaren och utan att behöva ladda ner en app, vilket sätter en ny branschstandard för hotellautomation
- Förvärvade Flexkeeping, vilket innebär att automatiserade verktyg för städning och team-samarbete nu finns tillgängligt för Mews kunder

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

- Intäktsshantering 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

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 13.300 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 produktutbud, 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 intäktsshantering
- Driva strategiska förvärv

>330m

Försäljning på årsbasis per augusti 2025, EUR

>50%

Försäljningstillväxt under 2024

13.300

Unika kunder i augusti 2025



Matthijs Welle, vd
Richard Valtr, grundare

SELECTED VENTURES

Agreena

[Till hemsida →](#)

Kinneviks investering

- Ägarandel: 16%
- Verkligt värde: 391 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

- AgreenaCarbon-projektet uppnådde Verra-verifiering och blev därmed världens största Verra-verifierade projekt inom jordkolinlagring samt det första i sitt slag i Europa
- Utfärdade 2,3 miljoner verifierade koldioxidkrediter, vilket är den första storskaliga vågen av högkvalitativa jordkolkrediter som levererats på marknaden. Detta skapar ett omedelbart och mätbart klimatavtryck

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. Detta exemplifieras av samarbetet med Radisson som möjliggör hotell med verifierad netto noll klimatpåverkan

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: 18%
- Verkligt värde: 1,3 Mdkr

Viktig information

- Clean energy tech-bolag som accelererar elektrifiering av bostadsuppvärmning
- Sänker kundernas energikostnader och har en betydande positiv miljöpåverkan, då uppvärmning av bostäder står för 10% av Europas koldioxidutsläpp
- Försäljning på årsbasis på 200 MEUR per augusti 2025

Viktiga händelser under kvartalet

- Tog in 150 MEUR i nytt kapital för att driva fortsatt expansion i Europa, stärka forskning och utveckling samt öka produktionskapaciteten vid fabriken i Polen. I rundan deltog befintliga investerare, däribland Altor, Kinnevik och Temasek

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. Med fokus på intelligent uppvärmning av hushåll erbjuder Aira sina kunder lösningar som är mer kostnadseffektiva, har högre komfort och bättre energieffektivitet. Detta möjliggörs genom att systemet lär sig hushållets rutiner, anpassar sig efter väderförhållanden och optimerar användningen utifrån när förnybar energi är som mest tillgänglig.

Sedan lanseringen i juni 2023 har Aira expanderat till Tyskland, Italien och Storbritannien, och snabbt etablerat sig som ett ledande clean energy tech-bolag i Europa. Genom en vertikalt integrerad affärsmodell säkerställer Aira konkurrenskraftiga priser, en effektiv försäljningsprocess och överlägsen kundnöjdhet. Efter en framgångsrik lansering av intelligenta värmepumpar på samtliga marknader planerar Aira nu att utöka sin produktportfölj för att erbjuda kunderna ett fullt uppkopplat energisystem för hemmet.

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: 1,4 Mdkr

Viktig information

- Bioteknikbolag i klinisk fas som banar väg för småmolekylära läkemedelsupptäckter med inspiration från växters kemi
- Utnyttjar masspektrometri, robotik och avancerad maskininläringsteknik för att kartlägga växters kemi och hitta nya läkemedel – 4x snabbare och till 1/10 av kostnaden jämfört med branschsnittet
- 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

- Tog in 150 MUSD i en serie D-finansieringsrunda, vilket innebär att bolaget på fem år uppnått unicorn-status. Det nya kapitalet kommer att användas för att accelerera bolagets kliniska pipeline av nya läkemedel, som riktar sig mot sjukdomar som drabbar över 100 miljoner patienter världen över
- Doserade den första patienten i en fas Ib-studie för bolagets ledande läkemedelskandidat som behandlar atopisk dermatit (eksem)
- Utnämnde Dr. Mikael Dolsten, tidigare Chief Scientific Officer och nuvarande styrelsemedlem i Novo Nordisk, till bolagets styrelse

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 molekylärbiologen 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, maskininläring och avancerad robotteknik.

Envedas plattform har på bara fem år genererat 16 prekliniska program, över 12 utvecklingskandidater, fyra tillgångar i IND-studier (Investigational New Drug) och en kandidat som precis påbörjat en fast Ib klinisk studie efter framgångsrika fas Ia-studier. Under de kommande 1–2 åren är bolaget fokuserat på att utveckla program inom atopisk dermatit, astma, fetma och leversjukdomar till kritiska milstolpar, och ingå partnerskap för 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: 615 Mkr

Viktig information

- Techbiobolag i klinisk fas som avkodar biologi för att industrialisera läkemedelsutveckling och ta fram nya mediciner. I genomsnitt nås klinisk fas tre gånger snabbare och till halva kostnaden jämfört med traditionell läkemedelsutveckling
- Bolagets vertikalt integrerade, AI-drivna plattform utökar kontinuerligt en av världens största egenutvecklade biologiska och kemiska databaser

Viktiga händelser under kvartalet

- Förvärvade fullständiga rättigheter till ett hämmarprogram för behandling av hypofosfatasi (en skelettsjukdom), utvecklat i samarbete med Rallybio. Detta gör det möjligt för Recursion att accelerera utvecklingen av den första potentiella orala sjukdomsmodifierande behandlingen för patienter med hypofosfatasi
- Vidareutvecklade plattformen genom lanseringen av Boltz-2, en nästa generations AI-modell för prediktion av molekylära interaktioner, utvecklad i samarbete med MITs CSAIL och Jameel Clinic

Vad de gör och varför Kinnevik investerat

Genom att integrera avancerad AI med maskininläring 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

Förra året gick Recursion samman 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: 470 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

- Tillkännagav ett strategiskt partnerskap med Water Tech, som kombinerar Solugens Bioforge-teknik med Water Techs decennier av fältfarenhet för att bygga en mer tillförlitlig försörjningskedja för kemikalier i 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 Mdkr

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

- Efter kvartalets utgång meddelade Stegra att bolaget har inlett en ny finansieringsrunda med starka initiala åtaganden från grundare och huvudinvestorer
- Bolaget meddelade även att de genomfört mer än 60 procent av projektet och har god överblick och en detaljerad plan för hela vägen fram till slutförandet

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	Q3 2025	Q3 2024	Q1-Q3 2025	Q1-Q3 2024	Helår 2024
Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar	4	731	-1 929	-1 706	-4 536	-2 661
Erhållna utdelningar	5	-	-	-	23	23
Administrationskostnader		-65	-121	-228	-293	-448
Övriga rörelseintäkter		2	9	7	14	19
Övriga rörelsekostnader		0	0	0	-4	-8
Rörelseresultat		668	-2 041	-1 927	-4 796	-3 075
Ränteintäkter och andra finansiella intäkter		98	194	345	543	655
Räntekostnader och andra finansiella kostnader		-25	-66	-88	-164	-202
Resultat efter finansnetto		741	-1 913	-1 670	-4 417	-2 622
Skatt		0	0	0	0	-1
Periodens resultat		741	-1 913	-1 670	-4 417	-2 623
Periodens totalresultat		741	-1 913	-1 670	-4 417	-2 623
Resultat per aktie före utspädning, kronor		2,68	-6,91	-6,03	-15,95	-9,47
Resultat per aktie efter utspädning, kronor		2,68	-6,91	-6,03	-15,95	-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 tredje kvartalet

Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar uppgick under kvartalet till 731 (-1.929) Mkr, varav -26 (-127) Mkr avsåg noterade finansiella tillgångar och 757 (-1.802) Mkr avsåg onoterade finansiella tillgångar. Se not 4 och 5 för detaljer. De lägre administrationskostnaderna hänför sig huvudsakligen till att LTIP 2024 kostnadsfördes under tredje kvartalet 2024. Det lägre finansnettot förklaras främst av en lägre nettokassaposition och lägre räntenivåer.

Koncernens resultat för årets första nio månader

Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar, inklusive erhållna utdelningar, uppgick under det första halvåret till -1.706 (-4.513) Mkr, varav -299 (688) Mkr avsåg noterade finansiella tillgångar och -1.407 (-5.201) Mkr avsåg onoterade finansiella tillgångar. Se not 4 och 5 för detaljer. De lägre administrationskostnaderna hänför sig huvudsakligen till att LTIP 2024 kostnadsfördes under tredje kvartalet 2024. Det lägre finansnettot förklaras främst av en lägre nettokassaposition och lägre räntenivåer.

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	Q3 2025	Q3 2024	Q1-Q3 2025	Q1-Q3 2024	Helår 2024
Erhållna utdelningar	5	-	-	-	23	23
Kassaflöde från operativa kostnader		-74	-109	-275	-336	-422
Erhållna räntor		81	41	180	206	237
Erlagda räntor		-2	-3	-25	-25	-58
Kassaflöde från den löpande verksamheten		5	-71	-120	-132	-220
Investering i aktier och övriga värdepapper		-1 122	-1 277	-2 802	-2 934	-4 069
Försäljning av aktier och övriga värdepapper		-	566	148	12 921	12 940
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-1 122	-711	-2 654	9 987	8 871
Amortering		-	-	-1 500		-
Utdelning		-	-6 370	-	-6 370	-6 370
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-	-6 370	-1 500	-6 370	-6 370
Periodens kassaflöde		-1 117	-7 152	-4 274	3 485	2 281
Kortfristiga placeringar och likvida medel vid periodens början		11 560	22 758	14 619	11 951	11 951
Omvärderingar av kortfristiga placeringar		-12	147	86	317	387
Kortfristiga placeringar och likvida medel vid periodens slut		10 431	15 753	10 431	15 753	14 619

Tilläggsinformation kassaflödesanalys

Mkr	Not	Q3 2025	Q3 2024	Q1-Q3 2025	Q1-Q3 2024	Helår 2024
Investeringar i finansiella tillgångar	4	-1 015	-1 262	-2 675	-2 370	-3 588
Investeringar under perioden som ännu inte betalats		7	8	23	31	135
Betalningar för tidigare gjorda investeringar		-114	-23	-150	-595	-616
Kassaflöde från investeringar i finansiella tillgångar		-1 122	-1 277	-2 802	-2 934	-4 069
Försäljningar av aktier och andelar		-	639	367	12 921	12 938
Netto av obetalda försäljningar		-	-	-219	73	2
Inbetalning av tidigare gjorda avyttringar		-	-73	-	-73	-
Kassaflöde från försäljning av aktier och andelar		-	566	148	12 921	12 940

Koncernens balansräkning i sammandrag

Mkr	Not	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
TILLGÅNGAR				
Anläggningstillgångar				
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4	29 828	26 149	29 226
Materiella anläggningstillgångar		90	84	75
Nyttjanderättstillgångar		45	43	55
Övriga långfristiga fordringar		217	-	-
Summa anläggningstillgångar		30 180	26 276	29 356
Omsättningstillgångar				
Övriga omsättningstillgångar		77	121	132
Kortfristiga placeringar		9 971	11 403	11 473
Likvida medel		460	4 350	3 146
Summa omsättningstillgångar		10 508	15 874	14 751
SUMMA TILLGÅNGAR		40 688	42 150	44 107

Koncernens balansräkning i sammandrag

Mkr	Not	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		37 546	37 403	39 202
Räntebärande skulder, långfristiga	6	2 052	2 055	2 056
Räntebärande skulder, kortfristiga	6	5	1 505	1 505
Icke räntebärande skulder		1 085	1 187	1 344
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		40 688	42 150	44 107
Nyckeltal				
Skuldsättningsgrad		0,05	0,10	0,09
Soliditet		92%	89%	89%
Netto räntebärande tillgångar/skulder	6	8 846	12 125	10 896
Nettokassa	6	8 602	12 170	10 940

Förändring i koncernens eget kapital

Mkr	Q1-Q3 2025	Q1-Q3 2024	Helår 2024
Belopp vid periodens ingång	39 202	48 161	48 161
Periodens resultat	-1 670	-4 417	-2 623
Periodens totalresultat	-1 670	-4 417	-2 623
Transaktioner med aktieägare			
Effekt av aktiesparprogram	14	29	34
Kontantutdelning	-	-6 370	-6 370
Belopp vid periodens utgång	37 546	37 403	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. Upplýsningar 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 tredje kvartalet 2025 genomfördes inga materiella transaktioner med närstående, varken i moderbolaget eller koncernen. För jämförelse genomfördes under tredje kvartalet 2024, två transaktioner med närstående: ett lån på 20 MEUR till Aira (som bedömdes som närstående på grund av före detta styrelseledamoten Harald Mix ägande och roll i bolaget) och ett lån på 145 Mkr till Oda/Mathem (som bedöms som närstående på grund av att 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.

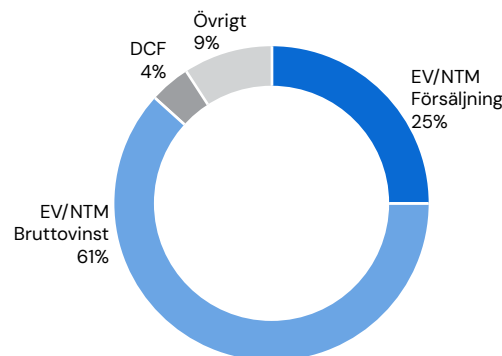
Nivå 2: Verkligt värde fastställt utifrån värderingstekniker med observerbara marknadsdata, antingen direkt (som pris) eller indirekt (härlett från pris) och som inte inkluderats i Nivå 1.

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

Not: Alla genomsnitt är värdeviktade om inget annat anges.

Värderingsmetoder

Viktat på värde



Not: Övrigt inkluderar Scenarionalsys & Milstoplar och Viktad Orderbok.

-3%

Multipelutveckling

Publika jämförelsebolag, genomsnitt, Q/Q

-3%

Multipelutveckling

Onoterade portföljen, genomsnitt, Q/Q

35%

Core Company försäljningstillväxt

YTD 2025 genomsnitt, Y/Y

2pp

Core Company marginalförbättring

YTD 2025 genomsnitt, Y/Y

Utveckling under kvartalet

Fortsatt stabilitet

Under Q3 2025 ökade värdet på vår privata portfölj med 3 procent, drivet av en transaktionsbaserad omvärdering av vår investering i Enveda samt en övergripande stabil utveckling i våra kärnbolag och mer mogna bolag.

De delar av de publika aktiemarknaderna som är relevanta för värderingen av vår privata portfölj förblev relativt stabila under kvartalet. Värderingsmultiplarna för våra jämförelsebolag minskade med 3 procent, likvärdigt med förändringen i vår portfölj. Efter kvartalets slut ökade volatiliteten på marknaden till följd av återupptrappningen av handelskonflikten mellan USA och Kina.

Vår portföljs valutakorg fortsatte att påverkas negativt av en stark svensk krona, dock i en mildare grad än under tidigare kvartal. Vår värdeviktade valutakorg minskade med 1 procent under kvartalet, vilket resulterade i en negativ effekt om 0,4 miljarder kronor på värdet av vår privata portfölj. Justerat för valutaförändringar ökade därmed värdet på vår privata portfölj med 4 procent under kvartalet.

Vår portfölj mötte upp dessa motvindar med en fortsatt stark operationell utveckling. Hittills under 2025 har våra kärnbolag i genomsnitt växt sin omsättning med 35 procent och förbättrat EBITDA-marginalerna med 2 procentenheter jämfört med de första nio månaderna under 2024. Efter att ha rest nytt kapital i början av året har TravelPerk och Mews ökat sina investeringar i tillväxt, vilket har belastat marginalerna för bolagen och för våra kärnbolag som grupp. Vi förväntar oss marginalförbättringar under kommande kvartal, samtidigt som tillväxttakten bibehålls på nuvarande nivåer, delvis tack vare dessa investeringar. Samtidigt har våra mer mogna bolag under de tre första kvartalen av 2025 levererat en genomsnittlig omsättningstillväxt på 12 procent och en EBITDA-marginal på 3 procent.

Delvis på grund av den mer mogna finansiella profilen i vår privata portfölj var transaktionsaktiviteten relativt begränsad under kvartalet. Kapitalrundorna i Enveda och Aira utgjorde de två större transaktionerna under kvartalet, och båda genomfördes till värderingar över föregående kvartals substansvärde.

Utanför portföljen fortsatte aktiviteten att öka, med offentliggörande av stundande börsnoteringar av bolag relevanta för våra värderingar av TravelPerk och Betterment. Även om dessa noteringar kan komma att försenas till följd av den amerikanska statsapparats nedstängning, ser vi dem som signaler på att intresset för tillväxtorienterade bolag fortsätter öka, ett segment som under senare tid blivit alltmer sällsynt i de publika marknaderna.

Som alltid finns alla publika bolag som används som jämförelsebolag för värderingarna av vår privata portfölj tillgängliga på vår webbplats under Investor Relations. Där finns även presentationen om vår värderingsprocess och metodik, som beskriver de viktigaste övervägandena och tillvägagångssätten. Syftet med presentationen är att öka transparensen i våra processer och hjälpa läsaren att bäst tolka och använda vår finansiella rapportering. Vi rekommenderar därför att du tar del av den presentationen innan du läser igenom Not 4.

Fullständig översikt av onoterade portföljen

Värdetrender per sektor och kategori

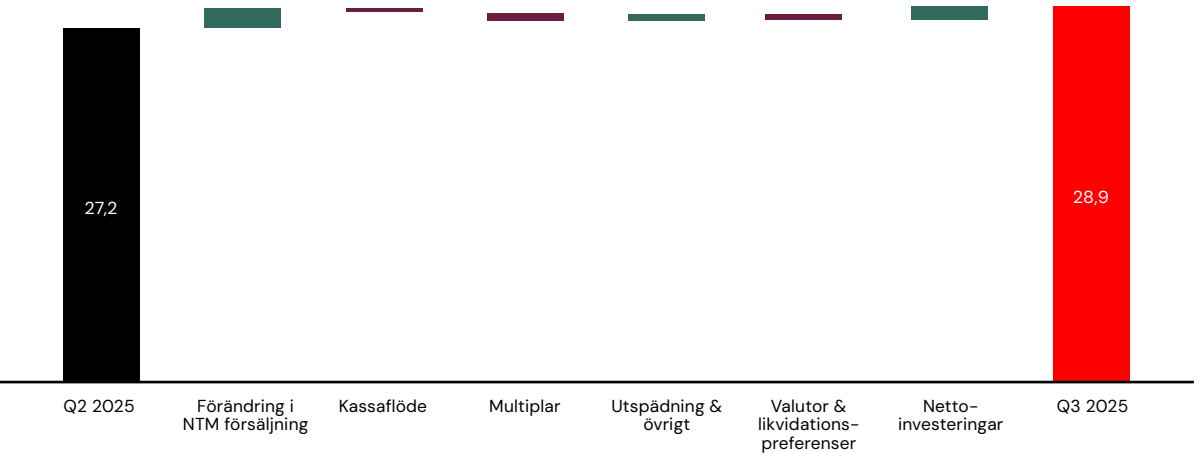
Mkr och Q/Q förändring, värdeviktat

Per sektor	Verkligt värde	Andel av portföljen	Förändring i Verkligt värde	Förändring i Aktie-pris	Förändring i NTM förväntan	Förändring i NTM multipel	Förändring i NTM peer-multipel
Health & Bio	9 730	33%	+6%	+8%	+9%	-4%	-2%
Software	8 888	30%	+1%	+2%	+6%	-3%	-7%
Climate Tech	3 455	12%	+6%	-5%	-	-	-
Övriga stora	3 646	12%	+4%	+6%	+6%	+1%	+4%
Övriga små	3 221	11%	-5%	-6%	+0%	-2%	+2%
Per kategori							
Core	15 160	51%	+1%	+2%	+8%	-5%	-5%
Selected Ventures	4 884	16%	+14%	+8%	-	-	-
Mature	4 399	15%	+4%	+6%	+7%	-0%	+4%
Partnerskapsfonder	309	1%	-4%	-	-	-	-
Okategoriserade	4 188	14%	-4%	-2%	+2%	-1%	+0%
Onoterade portföljen	28 940	97%	+3%	+3%	+7%	-3%	-3%

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

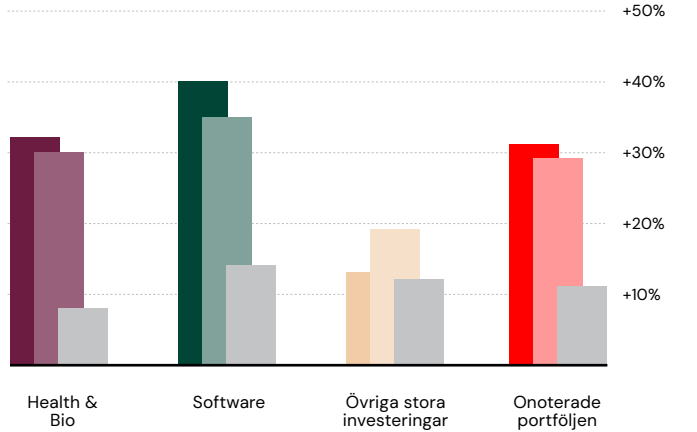
Illustrativa värdedrivare

Q/Q approximationer, Mdkr



Försäljningstillväxt per sektor

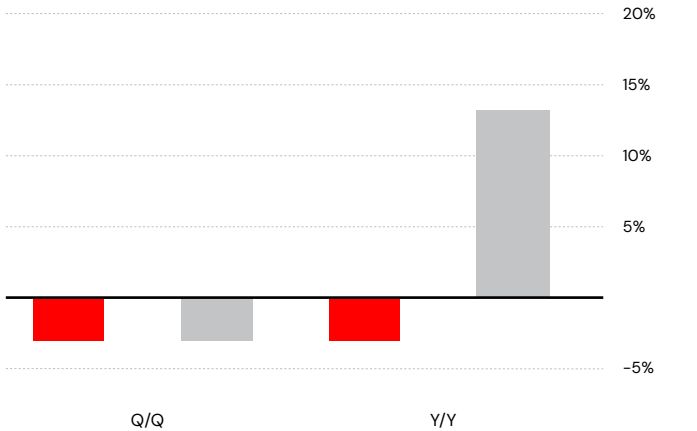
Portföljbolag LTM utfall (mörk) & NTM-förväntningar (ljus) mot publika jämförelsebolag (grå)



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

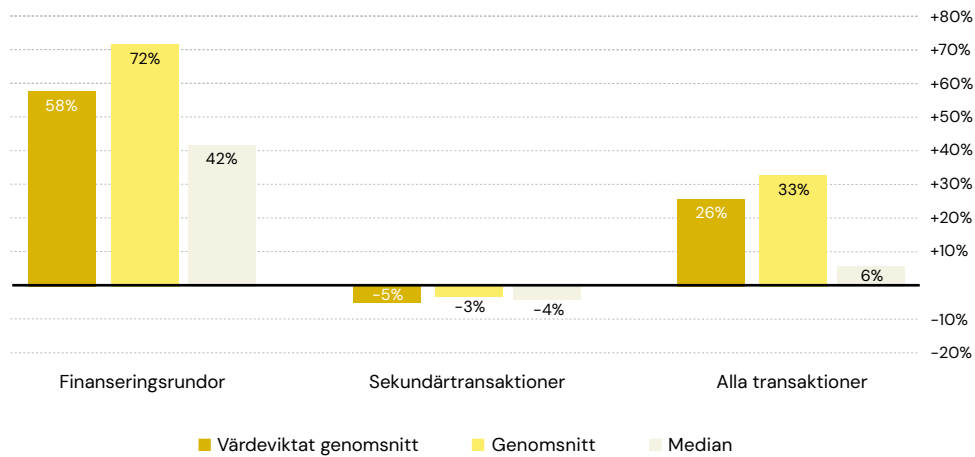
Förändring i NTM försäljningsmultiplar

Kinneviks portföljbolag (röd) mot publika jämförelsebolag (grå)

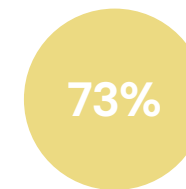


Transaktionsvärderingar jämfört med substansvärde

Marknadsmässiga transaktionsvärderingar jämfört med närmast föregående substansvärde, LTM



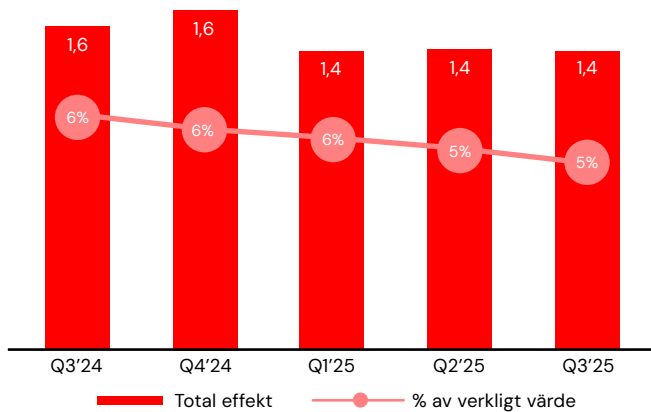
Andel av den onoterade portföljen som prissatts i transaktioner under senaste 12 månaderna



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

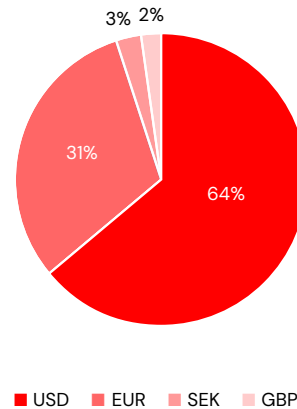
Påverkan av likvidationspreferenser

Mdkr och % av onoterade portföljen



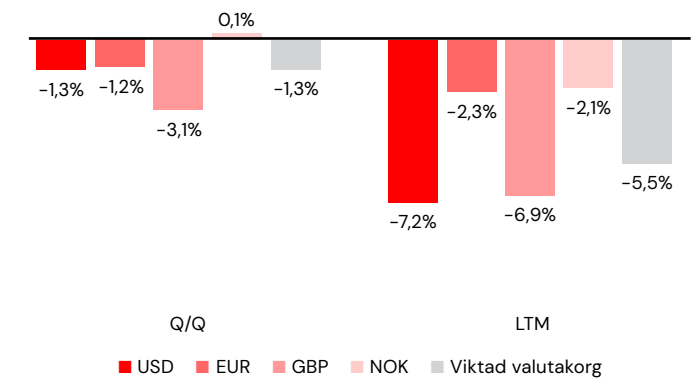
Valutafördelning

% av onoterade portföljen



Utveckling i viktigaste valutor

Mot SEK, Q/Q och LTM



Core Companies

Värdetrender och nyckeltal

Mkr och Q/Q förändring, värdeviktat

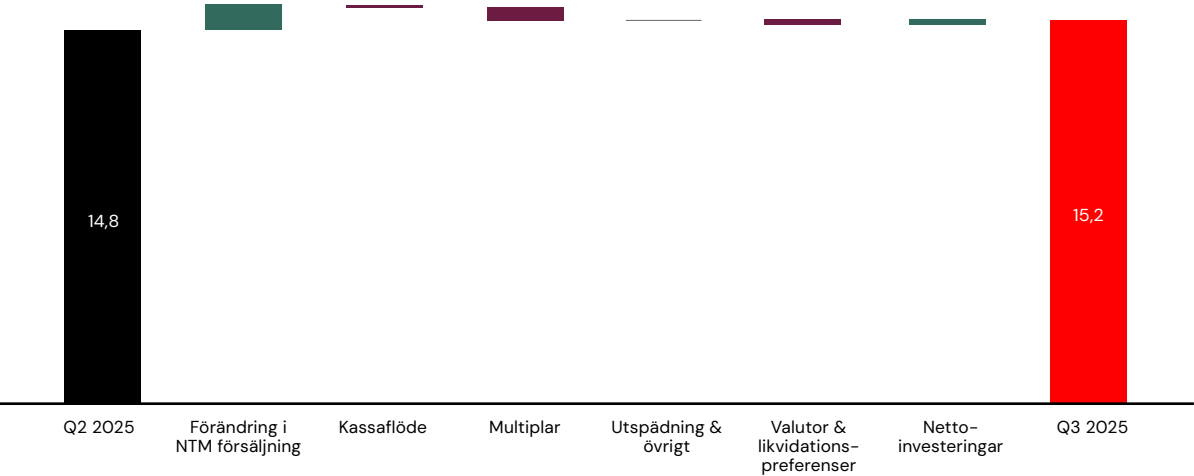
Investering	Verkligt värde	Andel av portföljen	Förändring i Verkligt värde	Förändring i Aktie-pris	Förändring i NTM förväntan	Förändring i NTM multipl	Förändring i NTM peer-multipl	2024 Omsätt-ningsnivå	Senast prissatt transaktion
Cityblock	1 719	6%	+3%	+4%	+11%	-5%	-1%	>10 Mdkr	Q2 '24
Mews	1 741	6%	+2%	+3%	+3%	+3%	-7%	>2 Mdkr	Q3 '25
Pleo	2 026	7%	-7%	-6%	+1%	-6%	-7%	>1 Mdkr	Q1 '24
Spring Health	5 306	18%	+2%	+4%	+11%	-7%	-2%	>5 Mdkr	Q3 '24
TravelPerk	4 368	15%	+3%	+4%	+9%	-3%	-7%	>2 Mdkr	Q1 '25
Summa	15 160	51%	+1%	+2%	+8%	-5%	-5%		

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

Core Company Genomsnittliga nyckeltal	Senaste 12 månader	Utfall	Nästa 12 månader
Försäljningstillväxt		38%	30-40%
Bruttomarginal		54%	>55%
EBITDA-marginal		-14%	-5-0%
EV/NTM försäljning		8,5x	6,3x
EV/NTM bruttomarginal		15,8x	11,2x

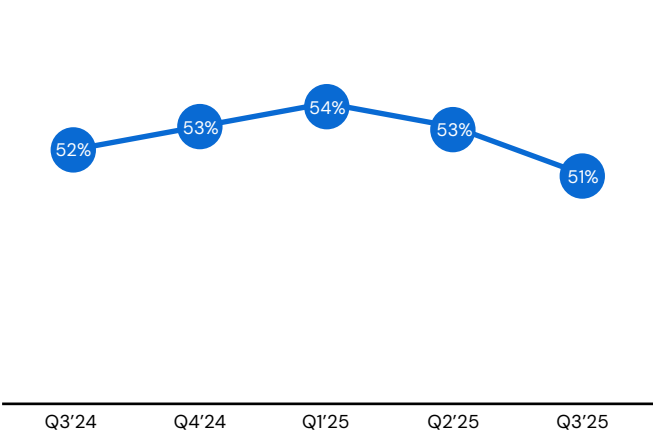
Illustrativa värdedrivare i Core Companies

Q/Q approximationer, Mdkr



Core Company andel av portfölj

Q3 2024 - Q3 2025, % av portföljen



Mature Companies

Värdetrender och nyckeltal

Mkr och Q/Q förändring, värdeviktat

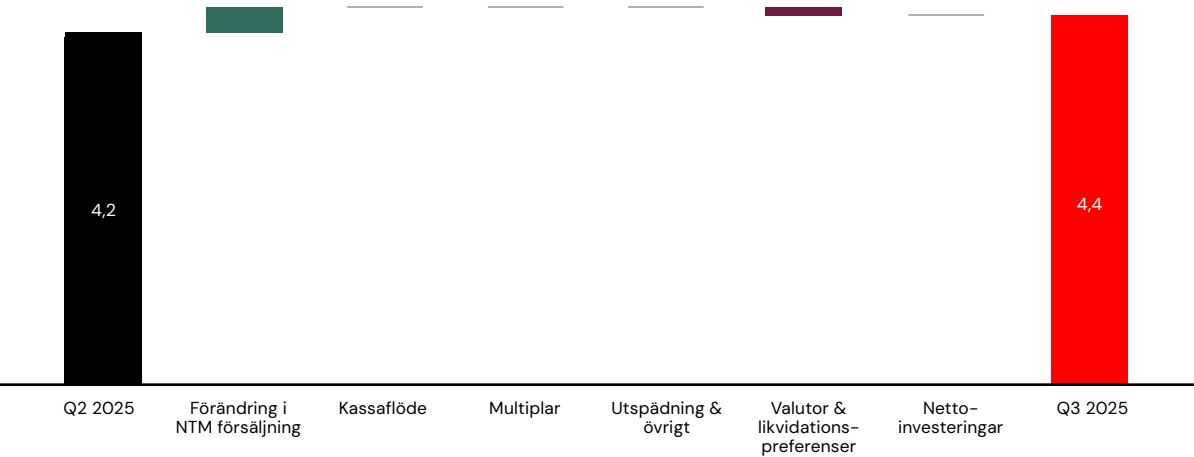
Investering	Verkligt värde	Andel av portföljen	Förändring i Verkligt värde	Förändring i Aktiepris	Förändring i NTM förväntan	Förändring i NTM multipel	Förändring i NTM peermultipel
Betterment	1 724	6%	+12%	+14%	+8%	+6%	+11%
Cedar	753	3%	+5%	+6%	+10%	-5%	+2%
HungryPanda	508	2%	-3%	-1%	+5%	-4%	-1%
Instabee	737	2%	-4%	-4%	+0%	-5%	+0%
Omio	677	2%	-1%	+7%	+8%	-2%	-2%
Summa	4 399	15%	+4%	+6%	+7%	-0%	+4%

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

Mature Company	Senaste 12 månader	Utfall	Förväntan
Genomsnittliga nyckeltal	Nästa 12 månader		
Försäljningstillväxt	13%		10-20%
Bruttomarginal	68%		60-70%
EBITDA-marginal	2%		0-5%
EV/NTM försäljning	4,9x		4,2x
EV/NTM bruttomarginal	7,3x		6,2x

Illustrativa värdedrivare i Mature Companies

Q/Q approximationer, Mdkr



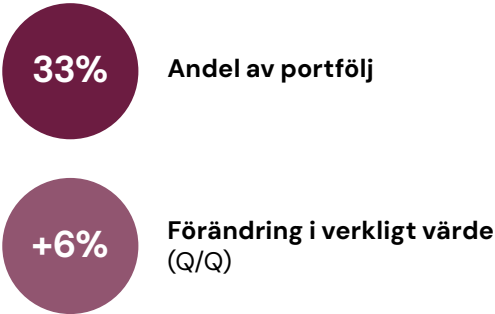
Uppdateringar under kvartalet

- Höjda förväntningar på **Betterment** för att reflektera växande nettoinsättningar och utvecklingen på de amerikanska aktiemarknaderna, tillsammans med ökande jämförelsemultiplar, drev en större uppskrivning i kvartalet
- **Cedar** fortsatte att leverera lönsam tillväxt under kvartalet, med förbättringar av både tillväxttakt och marginaler som mer än kompenserade en 5-procentig minskning i multipel
- På de nordiska huvudmarknaderna fortsatte **Instabee** att leverera tvåsiffrig lönsam tillväxt. Bolagets värde minskade i kvartalet till följd av en nedrevidering av våra förväntningar på den nordiska e-handelsmarknaden

Health & Bio

Uppdateringar under kvartalet

- Vår värdering av **Enveda** ökade med 55 procent i dollar jämfört med föregående kvartal före vår investering i kvartalet, kalibrerat mot bolagets nya finansieringsrunda
- Vår förväntan på **Spring Healths** framtida tillväxt förbättrades efter att bolaget vunnit stora kontrakt under kvartalet. Detta mer än kompenserade för minskade multiplar bland jämförelsebolagen, och bidrog till en värdering som ökade med 4 procent i dollar i kvartalet
- Det amerikanska hälsovårdssystemet fortsatte att uppleva kraftig motvind, med ökade vårdkostnader och regulatorisk osäkerhet. **Cityblock**, som har en modell med högt patientengagemang, upplever en minskning i bruttomarginaler i linje med branschens genomsnitt, men fångar varsamt tillväxt då försäkringsbolag letar efter alternativ för att minska sina vårdkostnader



Nyckeltal

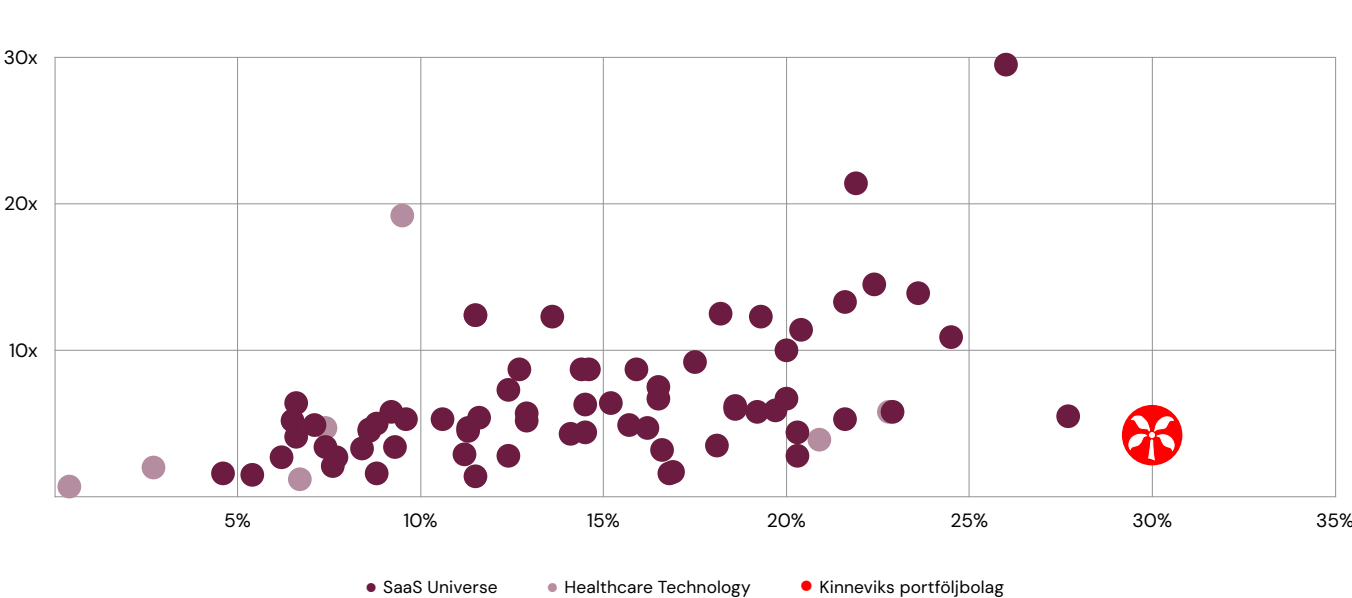
Portföljbolag (exkluderat Enveda) och publika jämförelsebolag, genomsnitt

Nyckeltal	Kinneviks portfölj	Peers, genomsnitt	Peers, övre kvartil
Försäljningstillväxt (NTM)	25–35%	8%	13%
Försäljningstillväxt (LTM)	32%	13%	21%
Bruttomarginal (NTM)	40–50%	60%	71%
EBITDA-marginal (NTM)	–5–0%	22%	34%
EV/NTM försäljning	4,2x	4,4x	10,3x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	–4%	–2%	+2%
Aktiepris (Q/Q)	+4%	+0%	+7%

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

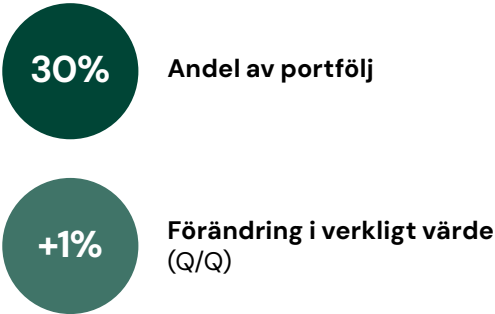
- Multiplar för publika mjukvarubolag minskade med 7 procent i genomsnitt under kvartalet. Vi har uppdaterat vår breda grupp av jämförelsebolag för att inkludera bolagen som just nu ingår i BVP Nasdaq Emerging Cloud Index
- Höjda förväntningar på **TravelPerks** utveckling drev den positiva värdeutveckling i kvartalet, samtidigt som företaget fortsätter investera sitt nyanskaffande kapital i uthållig långsiktigt tillväxt
- **Mews** fortsatte växa snabbare än våra kärninnehav som grupp, med ledande indikatorer som pekar mot fortsatt hög tillväxt i 2026. Under kvartalet förvärvade vi befintliga aktier i bolaget för 169 Mkr
- **Pleo** kalibrerar sina investeringar i försäljning och marknadsföring för att säkerställa fortsatt starka unit economics i en osäker marknad, vilket vägde något på tillväxtförväntningarna i kvartalet

Nyckeltal

Portföljbolag och publika jämförelsebolag, genomsnitt

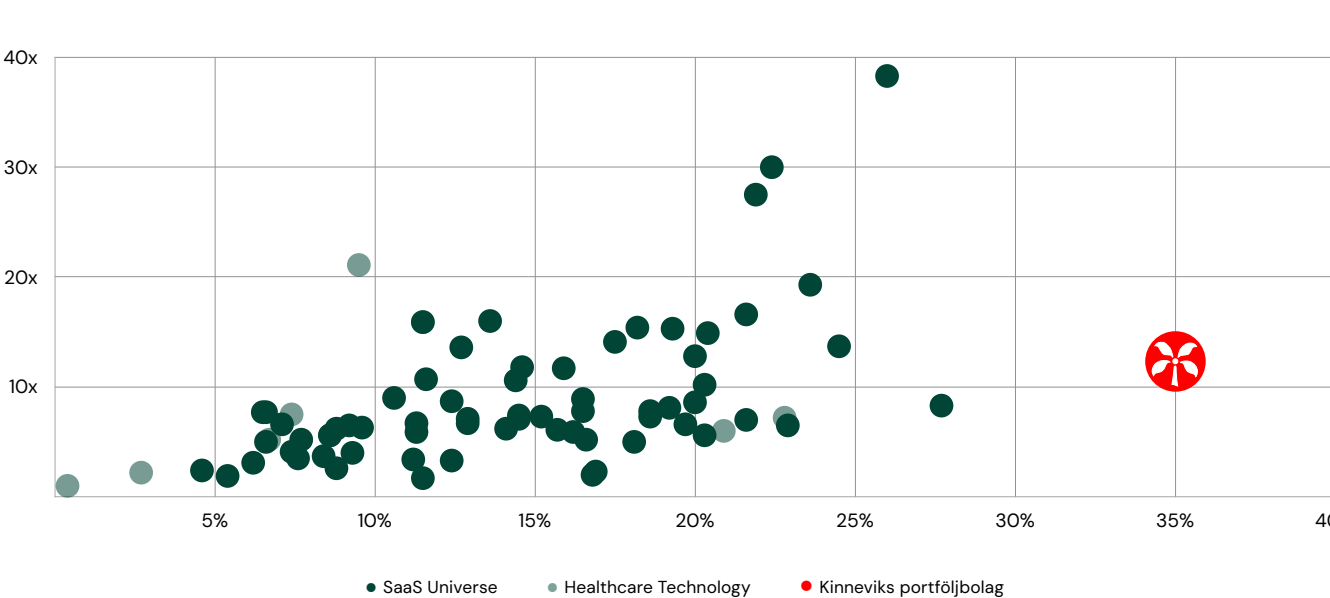
Nyckeltal	Kinneviks portfölj	Peers, genomsnitt	Peers, övre kvartil
Försäljningstillväxt (NTM)	30–40%	14%	18%
Försäljningstillväxt (LTM)	40%	16%	21%
Bruttomarginal (NTM)	60–70%	75%	75%
EBITDA-marginal (NTM)	–10–0%	23%	24%
EV/NTM försäljning	7,9x	6,7x	13,1x
EV/NTM försäljning (Q/Q)	–3%	–7%	–4%
Aktiepris (Q/Q)	+2%	–4%	+5%

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

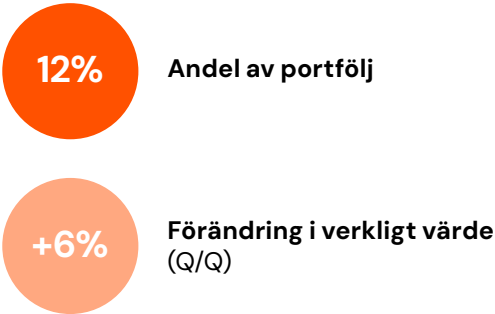
Uppdateringar under kvartalet

- **Aira** meddelade att bolaget rest 150 MEUR i en finansieringsrunda i kvartalet, samt att man nått 200 MEUR i försäljning på årsbasis
- **Agreena** började emittera utsläppsrätter under sitt Verra-verifieringsramverk, och blev därigenom världens största, och Europas första, storskaliga projekt som binder koldioxid i jorden och nått denna milstolpe
- Efter kvartalets slut meddelade **Stegra** att de startat en ny finansieringsrunda med starka åtaganden från bolagets grundare och större investerare

Jämförelsebolagens nyckeltal

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

Jämförelsegrupper	Försälj- ningstillväxt	EBITDA- marginal	Multiplar & Q/Q förändring	
Agreena (EV/R)				
High-Growth SaaS	25%	18%	12,7x	-8%
Marketplaces	5%	23%	2,7x	+6%
Aira (EV/R)				
Home Energy OEMs	4%	15%	2,2x	-5%
Energy Installers	7%	11%	3,1x	+17%
Solugen (EV/R)				
BioTech	9%	-7%	3,9x	+44%
Chemical Producers	3%	25%	2,8x	-11%
Stegra (EV/EBITDA)				
Decarbonization Leaders	11%	43%	10,9x	+6%
Steel & Premium Metal	7%	11%	6,0x	+5%



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 investerare i den onoterade marknaden 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. I kvartalet är vår värdering i linje med värderingen som tillskrevs bolaget i sin nyligen genomförda finansieringsrunda.

Solugen värderas huvudsakligen med hjälp av framåtblickande försäljning-smultiplar som är applicerade på bolagets sannolikhetsviktade pipeline av kemikalier som närmar sig kommersialisering. Multiplarna jämförs med publika bolag inom biotech och kemikalieproduktion, samt jämförs med EBITDA-multiplar baserat på bolagets potentiella framtida finansiella profil.

Efter kvartalets slut meddelade **Stegra** att de startat en ny finansieringsrunda med starka åtaganden från bolagets grundare och större investerare. Bolaget kommunicerade även att det nu avklarat mer än 60 procent av projektet för sitt gröna stålverk, med visibilitet fram till projektets fullbordande. Förväntad produktionsstart är nu slutet av 2026 / början av 2027, och bolaget omkalibrerar projektets omfattning genom in- och outsourcing av olika beståndsdelar. I kvartalet var det verkliga värdet av vår investering i bolaget oförändrat i euro. Vi förväntar oss kunna justera vår värdering av bolaget och vår investering i samband med publiceringen av vår bokslutskommuniké för 2025. Denna värdering kommer ta en uppdaterad affärsplan och utfallet av den pågående finansieringsrundan i beaktning, samt vårt potentiella deltagande i rundan och detta besluts påverkan på vår ägarandel.

Förändring i verkligt värde av finansiella tillgångar

Mkr	Q3 2025	Q3 2024	Q1-Q3 2025	Q1-Q3 2024	Helår 2024
Global Fashion Group	6	21	75	24	33
Recursion	-31	-148	-374	-340	-247
Tele2	-	-	-	981	981
Summa noterade innehav	-26	-127	-299	665	766
Agreena	-6	-2	-13	5	9
Aira	223	27	234	34	53
Betterment	184	-63	34	8	299
Cedar	39	-20	-96	-671	-529
Cityblock	44	-123	-26	-322	-945
Enveda	423	-19	293	2	103
HungryPanda	-16	6	-48	26	47
Instabee	-32	-	-221	123	123
Mews	28	21	206	128	201
Omio	-8	-32	-115	- 1	69
Pelago	-4	-24	92	1	-155
Pleo	-149	-204	-419	-605	-877
Solugen	-7	-23	-82	3	48
Spring Health	115	217	-473	415	1 286
Stegra	-16	1	-25	51	73
Transcarent	-11	-25	-128	35	127
TravelPerk	129	135	70	312	1 715
VillageMD	-	-1 092	-	-3 087	-3 087
Partnerskapsfonder	-12	-10	-46	11	41
Övriga investeringar	-167	-572	-644	-1 669	-2 029
Summa onoterade innehav	757	-1 802	-1 407	-5 201	-3 427

Mkr	Q3 2025	Q3 2024	Q1-Q3 2025	Q1-Q3 2024	Helår 2024
Summa	731	-1 929	-1 706	-4 536	-2 661
varav orealiserade vinster eller förluster för tillgångar inom nivå 3	757	-1 805	-953	-5 204	-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	Nory, Strand Therapeutics, Tandem Health	8	1 307
2022-23	Charm Industrial, Gordian, SafetyWing	3	185
2018-21	Job&Talent, Nick's, Oda, Superb, Vay, Vivino	7	1 420
Summa		18	2 912

Känslighetsanalys av verkliga värden mot förändringar i värderingsmultiplar

Mkr	-20%	-10%	Verklig	+10%	+20%
Spring Health	4 303	4 799	5 306	5 813	6 321
TravelPerk	3 510	3 938	4 368	4 797	5 227
Pleo	1 652	1 839	2 026	2 214	2 401
Summa	9 465	10 576	11 700	12 824	13 948
Effekt	-2 235	-1 124		1 124	2 248

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 2.153 Mkr högre. På samma sätt hade en motsvarande minskning av multipeln medfört en värdering som är 1.994 Mkr lägre.

Verkligt värde av finansiella tillgångar

Mkr	Antal aktier	Kapital / Röster (%)	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
Global Fashion Group	79 093 454	34,6/34,6	273	190	198
Recursion	13 434 171	3,1/3,1	615	795	888
Summa noterade innehav			888	985	1 086
Agreena		16/16	391	337	341
Aira		18/18	1 314	613	690
Betterment		12/12	1 724	1 399	1 690
Cedar		7/7	753	707	849
Cityblock		9/9	1 719	2 368	1 745
Enveda		13/13	1 429	405	944
HungryPanda		11/11	508	535	556
Instabee		16/16	737	958	958
Mews		8/8	1 741	1 064	1 137

Mkr	Kapital / Röster (%)	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
Omio	6/6	677	722	792
Pelago	14/14	431	495	339
Pleo	14/14	2 026	2 717	2 445
Solugen	2/2	470	507	552
Spring Health	15/15	5 306	4 908	5 779
Stegra	3/3	1 280	1 283	1 305
Transcarent	3/3	845	680	772
TravelPerk	13/13	4 368	2 410	4 298
Partnerskapsfonder	-	309	325	355
Övriga investeringar	-	2 912	2 731	2 593
Summa onoterade innehav		28 940	25 164	28 140
Summa		29 828	26 149	29 226

Investeringar i finansiella tillgångar

Mkr	Q3 2025	Q3 2024	Q1-Q3 2025	Q1-Q3 2024	Helår 2024
Recursion	-	-	101	103	103
Summa noterade innehav	-	-	101	103	103
Agreena	1	-	63	-	-
Aira	325	231	391	231	289
Cityblock	-	-	-	177	177
Enveda	192	-	192	-	438
HungryPanda	-	43	-	43	43
Instabee	-	-	-	12	12
Mews	169	-	398	419	419
Omio	-	-	-	11	11
Pleo	-	-	-	29	29
Spring Health	-	836	-	836	836
Transcarent	-	-	201	40	40
TravelPerk	-	-	-	-	485
Övriga investeringar	329	152	1 330	468	707
Summa onoterade innehav	1 015	1 262	2 574	2 266	3 485
Summa	1 015	1 262	2 675	2 369	3 588

Förändringar i onoterade innehav, nivå 3

Mkr	Q3 2025	Q3 2024	Q1-Q3 2025	Q1-Q3 2024	Helår 2024
Ingående balans	27 168	25 707	28 140	28 152	28 152
Investeringar	1 015	1 262	2 574	2 266	3 485
Försäljningar	-	-2	-367	-53	-70
Omklassificering	-	-	-	-	-
Förändring i verkligt värde	757	-1 802	-1 407	-5 201	-3 427
Utgående balans	28 940	25 164	28 940	25 164	28 140

Not 5: Erhållna utdelningar

Mkr	Q3 2025	Q3 2024	Q1–Q3 2025	Q1–Q3 2024	Helår 2024
Tele2	–	–	–	23	23
Summa erhållna utdelningar	–	–	–	23	23
varav ordinarie utdelningar	–	–	–	23	23

Not 6: Räntebärande tillgångar och skulder

Netto räntebärande tillgångar och skulder uppgick till 8.844 Mkr och Kinnevik hade en nettokassa på 8.602 Mkr per 30 september 2025.

Kinneviks totala kreditramar (inklusive obligationsemissioner) uppgick till 6.230 Mkr per den 30 september 2025, varav 4.100 Mkr härrörde från outnyttjade revolverande 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 september 2025 till 14.661 (19.983) Mkr.

Kinnevik har för närvarande inga utestående banklån och bankfaciliteterna, 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 observerbar indata till ett positivt värde om 42 Mkr på balansdagen och redovisas inom räntebärande tillgångar. Derivaten omfattas av ISDA-avtal.

Per den 30 september 2025 uppgick den genomsnittliga räntan för Kinneviks utestående upplåning till 1,5 procent med en genomsnittlig återstående löptid för de totala kreditfaciliteterna om 1,7 år. Redovisat värde på skulderna utgör en rimlig proximation av verkligt värde då de löper med rörlig ränta.

Mkr	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
Lån till portföljbolag	306	24	25
Kortfristiga placeringar	9 971	11 403	11 473
Likvida medel	460	4 350	3 146
Omvärdering av marknadsderivat	42	77	79
Övriga räntebärande tillgångar	–	43	–
Summa räntebärande tillgångar	10 779	15 897	14 723
Kapitalmarknadsemissioner	2 000	2 000	2 000
Periodiserade finansieringskostnader	–5	–9	–8
Övriga långfristiga räntebärande skulder	59	64	64
Summa långfristiga räntebärande skulder	2 054	2 055	2 056
Kapitalmarknadsemissioner	–	1 500	1 500
Övriga kortfristiga räntebärande skulder	5	5	5
Summa kortfristiga räntebärande skulder	5	1 505	1 505
Summa räntebärande skulder	2 059	3 560	3 561
Netto räntebärande fordringar/skulder	8 720	12 337	11 162
Netto obetalda investeringar/avyttringar	124	–169	–266
Koncernens räntebärande tillgångar, netto	8 844	12 168	10 896
Koncernens nettokassa	8 602	12 170	10 940

MODERBOLAGETS FINANSIELLA RAPPORTER

Moderbolagets resultaträkning i sammandrag

Mkr	Q3 2025	Q3 2024	Q1-Q3 2025	Q1-Q3 2024	Helår 2024
Administrationskostnader	-62	-111	-205	-274	-428
Övriga rörelseintäkter	0	3	0	3	9
Rörelseresultat	-62	-108	-205	-271	-419
Resultat från finansiella anläggningstillgångar, intresseföretag	0	-143	1	-993	-1 474
Resultat från finansiella anläggningstillgångar, dotterföretag	-1	-1 092	-1	-704	-1 492
Finansnetto	58	116	190	391	486
Resultat efter finansiella poster	-5	-1 227	-15	-1 577	-2 899
Koncernbidrag	-	-	-	-	-
Resultat före skatt	-5	-1 227	-15	-1 577	-2 899
Skatt	-	-	-	-	-
Periodens resultat	-5	-1 227	-15	-1 577	-2 899
Periodens totalresultat	-5	-1 227	-15	-1 577	-2 899

Moderbolagets balansräkning i sammandrag

Mkr	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Inventarier	10	11	10
Aktier och andelar i koncernföretag	29 345	34 031	34 383
Aktier och andelar i intressebolag och andra bolag	2 596	3 076	2 596
Fordringar hos koncernföretag	276	11	15
Summa anläggningstillgångar	32 227	37 129	37 004
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar	49	88	90
Övriga förutbetalda kostnader	9	15	20
Kortfristiga placeringar	9 971	11 403	11 473
Kassa och bank	99	4 287	3 115
Summa omsättningstillgångar	10 128	15 793	14 698
SUMMA TILLGÅNGAR	42 355	52 922	51 702

Moderbolagets balansräkning i sammandrag

Mkr	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Bundet eget kapital	6 896	6 896	6 896
Fritt eget kapital	33 392	34 708	33 393
Summa eget kapital	40 288	41 604	40 289
Avsättningar			
Avsättningar för pensioner och övrigt	16	16	17
Summa avsättningar	16	16	17
Långfristiga skulder			
Externa räntebärande lån	1 995	1 991	1 992
Summa långfristiga skulder	1 995	1 991	1 992
Kortfristiga skulder			
Externa räntebärande lån	-	1 500	1 500
Skulder till koncernföretag	-	7 755	7 826
Övriga skulder	56	56	78
Summa kortfristiga skulder	56	9 311	9 404
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	42 355	52 922	51 702

Moderbolagets likviditet inklusive kortfristiga placeringar och outnyttjade kreditlöften uppgick per 30 september 2025 till 14.300 (19.997) Mkr. De räntebärande externa skulderna uppgick per samma datum till 1.995 (3.491) Mkr. Investeringar i materiella anläggningstillgångar uppgick netto till 0 (1) Mkr under perioden.

Fördelningen per aktieslag per 30 september 2025

	Antal aktier	Antal röster	Nominellt belopp (Tkr)
A-aktier, 10 röster vardera	33 752 915	337 529 150	3 375
B-aktier, 1 röst vardera	243 219 749	243 219 749	24 322
Utestående aktier	276 972 664	580 748 899	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

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 2026

3 februari	Bokslutskommuniké 2025
16 april	Delårsrapport januari–mars
5 maj	Årsstämma
7 juli	Delårsrapport januari–juni
15 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 16 oktober 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

Framåtblickande uttalanden

Denna delårsrapport innehåller framåtblickande uttalanden som ger uttryck för Kinneviks nuvarande bedömningar eller förväntningar avseende framtiden. Eftersom dessa framåtblickande uttalanden involverar både kända och okända risker och osäkerheter kan det faktiska utfallet skilja sig åt väsentligen från informationen som framgår av dessa framåtblickande uttalanden. Sådana risker och osäkerheter inkluderar men är inte begränsade till affärsmässiga, ekonomiska, konkurrensmässiga och/eller regulatoriska faktorer som påverkar Kinneviks och/eller dess portföljbolags verksamhet. Framåtblickande uttalanden i denna delårsrapport gäller endast vid tidpunkten för offentliggörandet av rapporten och kan förändras utan att det meddelas. Kinnevik åtar sig ingen skyldighet att offentligt uppdatera eller revidera något framåtblickande uttalande som ett resultat av ny information, framtida händelser eller annat, om det inte krävs enligt tillämplig lag eller andra regelverk.

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.

