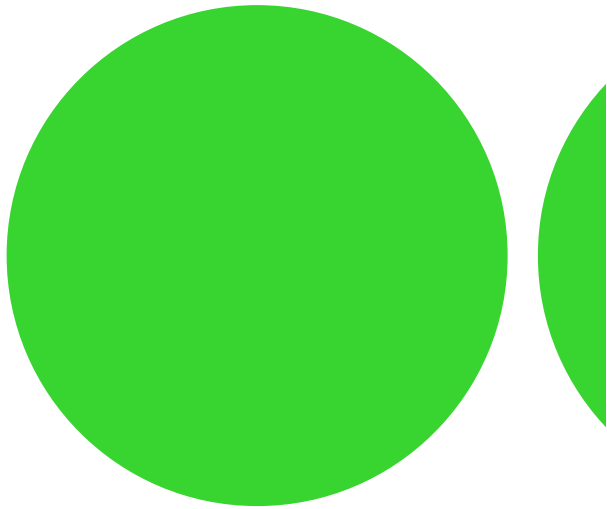


VNV Global AB (publ)
Delårsrapport avseende
första kvartalet 2025



Substansvärde
5,68 mdr SEK

Substansvärde per aktie
43,36 SEK

Substansvärdesförändring
(i SEK)
-11,17%

**Substansvärde (NAV) och finansiellt resultat
för första kvartalet 2025**

VNV Global AB (publ) ("VNV Global" eller "Bolaget")-koncernens substansvärde uppgick till 566,77 miljoner US-dollar (USD) den 31 mars 2025 (31 december 2024: 581,39), motsvarande 4,33 USD per aktie (31 december 2024: 4,44). Givet en växelkurs SEK/USD om 10,0214 var värdena 5 679,81 miljoner svenska kronor (SEK) (31 december 2024: 6 394,24) respektive 43,36 SEK (31 december 2024: 48,82).

Substansvärdet per aktie i USD minskade med -2,51% och i SEK med -11,17% under perioden.

Periodens resultat uppgick till -14,69 miljoner USD (0,44 för perioden 1 januari 2025–31 mars 2025), främst på grund av en negativ omvärdering av BlaBlaCar och en positiv omvärdering av Voi.

Resultatet per aktie uppgick under perioden till -0,11 USD (0,00).

**Viktiga händelser under kvartalet
1 januari 2025–31 mars 2025**

Den 26 februari 2025 publicerade VNV Globals portföljbolag Voi sin rapport för det fjärde kvartalet och helåret 2024, där de lyfte fram sitt första positiva justerade EBIT-resultat för helåret samt genomgående förbättrade finansiella och operativa nyckeltal.

Den 19 mars 2025 lämnade Bolaget en uppdatering angående den pågående försäljningen av dess innehav i Gett. Den israeliska konkurrensmyndigheten ("ICA") granskar för närvarande transaktionen och har delat ett antal synpunkter som potentiellt kan påverka affärens slutförande. De berörda parterna arbetar aktivt för att adressera dessa synpunkter, och VNV Global är fortsatt engagerat i att genomföra transaktionen. Även om den exakta tidsramen för ICAs process är osäker, är Bolaget optimistiskt om att nå en lösning under det andra kvartalet 2025.

Viktiga händelser efter periodens utgång
Inga väsentliga händelser efter periodens slut.

Bolaget kommer att anordna en telefonkonferens med en interaktiv presentation klockan 15:00 CEST onsdagen den 23 april 2025. För telefonnummer och övrig information se separat pressrelease tisdagen den 15 april 2025, på sv.vnv.global.

Ledningens rapport

Hej allihopa – hoppas att ni mår bra i dessa turbulenta tider. Här på VNV summerar vi det första kvartalet 2025 med en i stort sett oförändrad utveckling av substansvärdet (NAV), -2,5 % i USD, där portföljens värde sjönk med mindre än 1 % och resten förklaras av förändringar i nettoskulden, eftersom vi rapporterar i USD men har skulden i SEK.

Många tycks vara överens om att USA:s tillbakadragande från den globala handeln för den globala ekonomin mot en lågkonjunktur. Stimulanser i exempelvis Europa kommer att motverka detta, men risken för lägre ekonomisk aktivitet är uppenbar.

Även om lägre ekonomisk aktivitet aldrig är bra för företagande är det viktigt att komma ihåg att konjunkturcykler inte är världens undergång. Innovation sker också under nedgångar (som vi ofta påpekar byggdes många av världens största företag under nedgångarna efter 1998, 2001 och 2008). Digitaliseringen av samhället är långt ifrån färdig, och många omvälvande teman spelar fortfarande ut. PLUS PLUS PLUS – när det gäller vår portfölj så säljer många av våra bolag produkter som nästan har kontracykliska egenskaper. Människor är till exempel mer benägna att minska sina resekostnader genom att samåka när tiderna är tuffa (BlaBlaCars förare sparade 540 miljoner euro under 2024, en siffra som summerar till 2 miljarder euro de senaste fem åren). Eller mer intresserade av att ge upp bilen till förmån för en elscooter eller taxi-appar. Eller leta efter bra erbjudanden hos aktörer som Breakfast eller Olio. Osv osv.

Jag vet att rubrikerna känns nästintill bibliska i sin undergångston, men om man tar ett steg tillbaka ser man att vi har sett den här filmen förut. Det handlar om en tillväxtoro kopplad till stora obalanser. Nya handelsavtal kommer att förhandlas fram, statliga stimulanser och penningpolitiska lättnader kommer att hjälpa. Och dollarn kommer att falla. ... Vad innebär en fallande USD för oss aktieägare i VNV? Varför använder vi fortfarande USD som redovisningsvaluta?

Under de första tio åren av VNVs liv bestod portföljen huvudsakligen av tillgångar som direkt eller indirekt var kopplade till USD. Idag (gulp, nästan 30 år senare...) är det inte längre fallet – faktum är att USD endast utgör en mindre del av till exempel intäkterna i våra portföljbolag. Mer om detta längre fram.

En annan anledning är att USD länge har varit världens valuta – den globala säkerhetstillgången som använts av hela världen. Men kanske inte längre... Utan att fördjupa oss i geopolitik och makroekonomi kan man nog konstatera att USA och dollarn förlorat en del av den trovärdighet och tillit som varit grunden för denna

status. På vissa sätt känns det som den istället visar egenskaper som liknar en tillväxtmarknad. Att bevittna samtidiga fall i den amerikanska aktiemarknaden, obligationsmarknaden och valutan väckte verkligen minnen från en klassisk tillväxtmarkandskris.

Vi är svenskar och är börsnoterade i Sverige. Våra jämförelsebolag rapporterar alla i svenska kronor, SEK. Vi har från tid till annan övervägt att byta redovisningsvaluta till SEK. Men våra investeringar är mer internationella, så det skulle kunna vara mer logiskt att använda euron. Vi kommer att utvärdera detta och återkomma till er i frågan.

Portföljens intäkter har en ganska diversifierad valutasammansättning. Viktat utifrån värdet på varje innehav i vår investeringsportfölj uppskattar vi att cirka 40 % är exponerat mot EUR. Därefter kommer GBP, shekel och turkisk lira med cirka 10–15 % vardera. USD står bara för 7 %.

Den största USD-exponeringen vi har just nu är att Gett-affären förhandlas i USD. Vi har totalt 83 miljoner USD, varav 70 miljoner USD förväntas tillfalla oss vid stängning. Vi spekulerar INTE i valutor (det överlåter vi till våra aktieägare att hedgea) – särskilt inte när den amerikanska valutan rör sig för varje nytt sociala medier-inlägg från presidenten där borta. Den kan alltså röra sig både uppåt och nedåt innan vi får in Gett-likviden.

Som tidigare kommunicerat förväntar vi oss att transaktionen stängs under detta andra kvartal. Efter den inledande responsen från den israeliska konkurrensmyndigheten (ICA) arbetar köparen och Gett nu igenom de sista formella stegen för att slutföra affären. Trots den ovanligt långa granskningsprocessen är alla parter fortsatt engagerade i att gå i mål och har en konstruktiv dialog med ICA. I ett scenario där godkännande inte erhålls är vi dock glada över att fortsätta vara aktieägare i Gett. Bolaget fortsätter att leverera rekordresultat med tvåsiffrig tillväxt i omsättning på årsbasis, och ännu starkare tillväxt på EBITDA-nivå; bolaget har därför kapacitet att både dela ut pengar till aktieägare och investera i ytterligare tillväxt.

Voi

Som ni vet, sedan Voi tog upp ett noterat obligationslån i slutet av förra året, publicerar de nu sina egna kvartalsrapporter med finansiella och operationella nyckeltal. Vi kommer framöver att inkludera dessa siffror i våra rapporter, men med tre månaders eftersläpning på grund av tidpunkten för deras rapportering.

Bolaget har fått en stark start på 2025 och vunnit flera nya upphandlingar under årets första kvartal. En

viktig seger var i Oslo där Voi återigen vann upphandlingen och fick högst poäng bland de tre operatörer som tilldelades kontrakt. Vi är inte bara glada över denna vinst eftersom Oslo är en av de bästa marknaderna globalt för delad mikromobilitet, vi är också glada över att kontraktets längd har fördubblats (två år istället för ett), att flottan har fördubblats och att det operativa området har tredubblats – vilket nu omfattar hela staden. Ett bra exempel på den övergripande trenden i stora delar av Europa där kontrakten förbättras för de få aktörer som är kvar i branschen.

En annan viktig vinst var att Voi tilldelades ett elcykel-kontrakt i Stockholm, som de lanserade i mitten av april. Detta innebär en strategisk etablering i vår hemstad, där tidigare system för elcyklar har misslyckats på grund av tekniska och operativa brister. Lanseringen omfattar 1 000 elcyklar, fördelade på två nya modeller: den robusta Explorer 4 och den lättare, mer tillgängliga Explorer 4X – vilket gör att Voi kan nå ut till tidigare underrepresenterade grupper, som äldre användare. Voi blev en av endast två godkända operatörer i programmet, vilket signalerar ett skifte mot högre operativa standarder i större europeiska städer. Tjänsten bygger på Vois beprövade modell utan fasta parkeringsplatser och syftar till att stödja Stockholms mobilitetsmål för 2030 – att 15 % av rusningstrafiken ska ske med cykel.

Numan

Numan har vuxit till en betydande position i vår portfölj. Jag har känt att vi inte gett bolaget tillräcklig uppmärksamhet i våra rapporter. Som ni vet är Numan i grunden en digital plattform som från början fokuserade på manlig hälsa. Även om de länge varit aktiva inom områden som håravfall och erektil dysfunktion, är det deras viktminskningsprodukt, centrerad kring GLP-1, som har drivit bolagets intäkter och lönsamhet den senaste tiden, och som omvandlat Numan till ett varumärke för både män och kvinnor.

Oroväckande nog är behovet av viktminskningsprodukter, särskilt i Storbritannien, mycket stort. Storbritannien har den mest överviktiga befolkningen i Västeuropa – 64 % av den vuxna befolkningen (33 miljoner personer) har nu ett BMI över 25.

National Health Service (NHS) har endast kapacitet att behandla 220 000 patienter de kommande tre åren, vilket lämnar en privat marknad på 14,4 miljoner patienter med BMI över 30 enligt bolagets uppskattningar. Fetma är kopplad till över tio olika cancerformer, medför mer än 30 % högre risk för hjärt- och kärlsjukdomar, står för 72 % av alla fall av högt blodtryck och innebär en sju gånger högre risk att utveckla typ 2-diabetes.

Kostnaderna för fetmarelaterad vård uppgår till cirka 6,5 miljarder pund årligen för NHS i England, en siffra som väntas stiga till över 9,7 miljarder pund till år 2050. Numan uppskattar att de kommer att spara NHS 78 miljoner pund redan under 2025.

Sammantaget utgör den brittiska marknaden idag en möjlighet på 25 miljarder pund, med cirka 1,2 miljoner patienter på GLP-1-medicin i januari 2025 – en siffra som förväntas tiodubblas de kommande åren.

Numan erbjuder branschledande digital förstahandsvård för fetma, genom att kombinera digital diagnostik, personanpassad klinisk vård och beteendeförändring. Hittills har Numan behandlat över 100 000 patienter för fetma – över 60% av dem är kvinnor. Patientupplevelsen är central i tillväxtstrategin: 30% av nya patienter kommer från direkta rekommendationer. Sedan fjärde kvartalet 2024 har Numan investerat i bredare marknadsföring för att stärka varumärket och driva organisk trafik. Den effektiva kundanskaffningen och starka enhetsekonomi skapar korta kassacykler, vilket möjliggör återinvestering i tillväxt, plattform och patientupplevelse. Detta har fortsatt drivit tillväxt i intäkter och lönsamhet och nu under de första månaderna av 2025 växer de nära 200% på årsbasis.

BlaBlaCar

Vi har egentligen inget nytt att rapportera från vårt största innehav. Tillväxten på tillväxtmarknaderna är stark, Europa växer långsamt och fransk politik är rörig. I vår modell antar vi nu att intäkterna från energisparcertifikat i Frankrike inte kommer tillbaka. Logiskt sett borde de det, men logiken verkar inte råda just nu – så skulle de komma tillbaka, är det en bonus, men vi räknar inte med det.

Men för att undvika missförstånd – vi är fortfarande enormt optimistiska kring detta bolag. 150 miljoner passagerare under 2025... det talar för sig självt.

HousingAnywhere

Detta kvartal välkomnar vi en ny VD till ett av våra favoritbolag i portföljen – HousingAnywhere. Välkommen Antonio Intini! Antonio har varit Chief Business Development Officer på Immobiliare.it – Italiens ledande bostadsplattform – de senaste sex åren, och har dessförinnan arbetat fyra år på Amazon. Han har även hunnit grunda två företag. Vi är mycket entusiastiska över potentialen i HousingAnywhere – den ledande marknadsplatsen för medellånga till långa bostadshyresperioder i Europa – och ännu mer med Antonio vid rodret, med tanke på hans starka affärserfarenhet från mycket relevanta verksamheter.

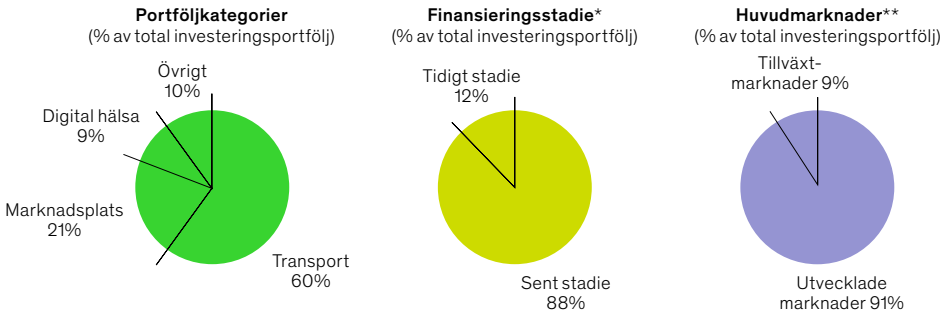
Vi hoppas kunna bjuda in Antonio till vår nästa kapitalmarknadsdag så att ni får möjlighet att träffa honom.

Per Brilioth
Verkställande direktör

Investeringsportföljen

Portföljstruktur — substansvärde (NAV)
En uppställning av koncernens investeringsportfölj till verkligt värde per den 31 mars 2025 (3 m 2025) visas nedan.

/Tusental USD/



Kategori	Företag	Verkligt värde, 31 mar 2025	Investeringar/avyttringar	Förändring av verkligt värde	Förändring av verkligt värde, %	Verkligt värde, 31 dec 2024	Andel av portföljen	Bidraget NAV per aktie USD, 31 mar 2025	Bidraget NAV per aktie USD, 31 dec 2024	Ägarandel	Värderingsmetod
Transport	BlaBlaCar	191679	–	-16 807	-8%	208 486	29,4%	1,5	1,6	14,1%	Intäktsmultipl
Transport	Voi	109 819	-	8 604	9%	101 216	16,8%	0,8	0,8	20,9%	EBITDA-multipel
Transport	Gett	83 058	–	–	–	83 058	12,7%	0,6	0,6	43,4%	Senaste transaktion
Digital hälsa	Numan	44 861	–	-622	-1%	45 483	6,9%	0,3	0,3	14,8%	Intäktsmultipl
Marknadsplats	HousingAnywhere	43 918	–	1155	3%	42 763	6,7%	0,3	0,3	29,0%	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Breadfast	23 141	–	–	–	23 141	3,5%	0,2	0,2	8,6%	Senaste transaktion
Marknadsplats	Bokadirekt	21101	–	105	0%	20 997	3,2%	0,2	0,2	14,8%	Intäktsmultipl
Övrigt	NV Fund 1 & 2 ¹	18 979	–	-872	-4%	19 851	2,9%	0,1	0,2	–	Substansvärde
Marknadsplats	Hungry Panda	10 913	–	3 275	43%	7 638	1,7%	0,1	0,1	3,7%	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Wasoko	10 008	–	-404	-4%	10 412	1,5%	0,1	0,1	2,1%	Intäktsmultipl
Investeringar under 10 miljoner USD ²		78 374	-1138	1168	2%	78 344	12,0%	0,6	0,6		
Konvertibellån under 10 miljoner USD ³		2 194	–	67	3%	2 127	0,3%	0,0	0,0		
Likviditetshantering		360	112	-109		357	0,1%	0,0	0,0		
Investeringsportfölj		638 407	-1026	-4 440		643 872	97,9%				
Kassa		13 620				15 683	2,1%	0,1	0,1		
Totalt investeringsportfölj		652 027				659 555	100,0%				
Lån		-84 720				-77 042		-0,6	-0,6		
Övriga nettofordringar/skulder		-536				-1120		-0,0	-0,0		
Totalt NAV		566 771				581 393					
Antal aktier		130 978 236				130 978 236					
NAV/aktie, USD		4,33				4,44		4,33	4,44		

1. NV Fund 1 & 2 har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat No Traffic, Celus, Beacon, Tajir och QuantrolX.
2. Investeringar under 10 miljoner USD innefattar investeringar i 34 företag.
3. Konvertibellån under 10 miljoner USD innefattar konvertibellån i tre företag.

* Sent stadie inkluderar bolag som har tagit in finansiering motsvarande en serie C eller senare runda och/eller är lönsamma. Tidigt stadie inkluderar bolag som har tagit in finansiering motsvarande en serie B eller tidigare runda.
** Portföljbolag med sin huvudsakliga verksamhet i utvecklade marknader respektive tillväxtmarknader.

Substansvärde – SEK

Tabellen nedan visar investeringsportföljen i SEK givet en valutakurs SEK/USD på 10,0214.

/Tusental SEK/

Företag	Verkligt värde, 31 mar 2025	Bidraget NAV per aktie SEK, 31 mar 2025	Verkligt värde, 31 dec 2024	Bidraget NAV per aktie SEK, 31 dec 2024
BlaBlaCar	1920 885	14,7	2 292 966	17,5
Voi	1100 538	8,4	1113 183	8,5
Gett	832 356	6,4	913 487	7,0
Numan	449 568	3,4	500 225	3,8
HousingAnywhere	440 120	3,4	470 313	3,6
Breadfast	231 907	1,8	254 511	1,9
Bokadirekt	211 463	1,6	230 923	1,8
NVFund 1 & 2 ¹	190 197	1,5	218 323	1,7
Hungry Panda	109 364	0,8	84 003	0,6
Wasoko	100 292	0,8	114 514	0,9
Investeringar under 10 miljoner USD ²	785 411	6,0	861 634	6,6
Konvertibellån under 10 miljoner USD ³	21 984	0,2	23 392	0,2
Likviditetshantering	3 610	0,0	3 928	0,0
Investeringsportfölj	6 397 695		7 081 403	
Kassa	136 495	1,0	172 486	1,3
Totalt investeringsportfölj	6 534 190		7 253 889	
Lån	-849 012	-6,5	-847 328	-6,5
Övriga nettofordringar/skulder	-5 366	0,0	-12 323	-0,1
Totalt NAV	5 679 811		6 394 239	
Antal aktier	130 978 236		130 978 236	
NAV/aktie, SEK	43,36	43,36	48,82	48,82

1. NVFund 1 & 2 har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat No Traffic, Celus, Beacon, Tajir och QuantrolX.
2. Investeringar under 10 miljoner USD innefattar investeringar i 34 företag.
3. Konvertibellån under 10 miljoner USD innefattar konvertibellån i tre företag.

Portföljaktiviteter

Investeringsaktiviteter under första kvartalet 2025

Under perioden uppgick investeringarna i finansiella tillgångar, exklusive likviditetsportföljen, till 0,1 miljoner USD (2024: 8,0) och intäkterna från försäljningar av finansiella tillgångar, exklusive likviditetsportföljen, till 1,2 miljoner USD (2024: 49,9).

BlaBlaCar

Transport	blabla-car.com
Initial investering, år	2015
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	204,0
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	191,7
Andel av den totala portföljen	29,4%
Ägarandel	14,1%
Värdeutveckling 2025 (USD)	-8%

BlaBlaCar är världens största community-baserade reseapp som kombinerar ett globalt samåkningsnätverk med ett växande buss- och tågerbudande. Plattformen kopplar ihop människor som vill resa långa sträckor med förare som reser på samma sträcka, så att de kan resa tillsammans och dela kostnaden. BlaBlaCar har mer än 100 miljoner medlemmar i 22 länder och har under de senaste åren legat i en fas av lönsam tillväxt. BlaBlaCar stängde 2024 med en stadig tillväxt i förare och passagerare vilket resulterade i nästan 100 miljoner passagerare under året som motsvarar en tillväxt på 20–25% på årsbasis.

I april 2024 meddelade BlaBlaCar att bolaget säkrat en kreditfacilitet på 100 miljoner EUR. Denna finansiering kommer möjliggöra för bolaget att bedriva en ambitiös tillväxtstrategi. Under 2024 förvärvade bolaget den ledande bussmarknadsplatsen i Turkiet, Obilet. Affären fick godkännande från relevanta myndigheter i Turkiet och stängdes under fjärde kvartalet 2024.

Det regelverk som de franska energisparcertifikaten baseras på upphörde att gälla under 2024. I vår modell antar vi nu att intäkterna från energisparcertifikaten inte kommer tillbaka i Frankrike. Även om utvecklingen i Frankrike är en besvikelse, har Spanien lanserat samma system och BlaBlaCar genererar nu intäkter från energisparcertifikat på denna marknad. Vi ser tecken på att denna "produkt" också börjar dyka upp utanför Frankrike och Spanien, vilket är logiskt eftersom det är en politiskt billig hållbarhetsåtgärd.

Per den 31 mars 2025 värderar VNV Global sitt 14,1% ägande i BlaBlaCar till 191,7 miljoner USD, baserat på en framåtblickande EV/intäktsmodell.

Voi

Transport	voi.com
Initial investering, år	2018
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	105,9
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	109,8
Andel av den totala portföljen	16,8%
Ägarandel	20,9%
Värdeutveckling 2025 (USD)	9%

Voi är en europeisk aktör inom mikromobilitet som erbjuder delade elscooter och elcyklar för en uppkopplad, elektrifierad och delad 'last-mile'-transport. Företaget lanserades i Stockholm i augusti 2018 och har sedan dess blivit en ledande elscooteraktör i Europa, med närvaro i mer än 100 städer i tolv länder.

Under det första kvartalet 2024 tillkännagav Voi en ny finansieringsrunda om 25 miljoner USD där VNV deltog med 5 miljoner USD samt konverterade ett befintligt konvertibellån till aktier.

Under det fjärde kvartalet 2024 meddelade Voi att de hade tagit in 50 miljoner EUR genom en noterad obligation. Obligationen har en löptid på fyra år med en räntemarginal på 6,75% över EURIBOR och har en ram på 125 miljoner EUR, vilket gör det möjligt för bolaget att finansiera framtida investeringar genom lån istället för eget kapital.

Bolaget tillkännagav i januari 2025 att de stängde 2024 med 132,8 miljoner EUR i nettoomsättning (~13% jämfört med 2023 men med accelererande tillväxt då Q4 2024 var upp 33% jämfört med Q4 2023). Fordonsvinstmarginalen (bruttomarginal efter laddning, logistik och reparationskostnader) växte 8 procentenheter till 57% drivet av automatiseringar och datadrivna operationella effektiviseringsvinster samt högre utnyttjandegrad av flottan. Bolaget stängde också året med 17,2 miljoner EUR i justerad EBITDA och 0,1 miljoner EUR i justerat EBIT-resultat. VNV kommer framöver att redovisa finansiella och operativa nyckeltal för Voi i sina rapporter, men med tre månaders fördröjning på grund av tidsschemat för Vois egna rapporter.

Voi har haft en stark start på 2025 och vann en viktig tvåårig upphandling i Oslo med fördubblad kontraktstid, flotta och tredubblat verksamhetsområde jämfört med tidigare upphandlingar i staden. Detta speglar en bredare trend av förbättrade, långsiktiga kontrakt för ledande mikromobilitetsoperatörer i Europa. Efter kvartalets slut lanserade bolaget dessutom en ny delningstjänst för elcyklar i Stockholm i april med 1 000 cyklar. Cyklarna innebär en strategisk etablering på hemmaplan, riktad mot underförsörjda demografiska grupper och i linje med Stockholms mobilitetsmål för 2030.

Per den 31 mars 2025 värderar VNV Global sitt 20,9% innehav i Voi till 109,8 miljoner USD, baserat på en framåtblickande EV/EBITDA-modell.

Gett

Transport	gett.com
Initial investering, år	2014
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	111,8
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	83,1
Andel av den totala portföljen	12,7%
Ägarandel	43,4%
Värdeutveckling 2025 (USD)	–

Gett är det ledande ride-hailingföretaget i Israel med ytterligare närvaro i London och andra städer i Storbritannien, där företaget erbjuder s.k. black cabs. Företaget erbjuder också en mobilitetsprogramvara som verkar globalt och hjälper företag att modernisera deras transportinfrastruktur. För helåret 2024 levererade Gett en bruttoförsäljning som överstiger 500 miljoner USD (vilket representerar en årlig tillväxt på över 5%), en EBITDA om cirka 13 miljoner USD samt en nettokassa som överstiger 60 miljoner USD på balansräkningen. Utsikterna för 2025 är fortsatt positiva, med förväntningar om fortsatt tillväxt i intäkter och ytterligare förbättringar av lönsamheten.

I maj 2024 meddelade VNV Global att de ingått ett avtal om att helt avyttra sin investering i Gett till Pango Pay & Go Ltd. Det totala nettovärdet för VNV Globals andel i Gett (justerat för förväntade transaktionskostnader och andra mindre prisjusteringar vid stängning) uppgår till 83 miljoner USD. Den israeliska konkurrensmyndigheten ("ICA") granskar för närvarande transaktionen och har delat ett antal synpunkter som potentiellt kan påverka affärens slutförande. De berörda parterna arbetar aktivt för att adressera dessa synpunkter, och VNV Global är fortsatt engagerat i att genomföra transaktionen. Även om den exakta tidsramen för ICAs process är osäker, är Bolaget optimistiskt om att nå en lösning under det andra kvartalet 2025.

Per den 31 mars 2025 värderar VNV Global sitt 43,4% innehav i Gett till 83,1 miljoner USD, baserat på den pågående transaktionen i bolaget.

Numan

Digital hälsa	numan.com
Initial investering, år	2018
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	9,0
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	44,9
Andel av den totala portföljen	6,9%
Ägarandel	14,8%
Värdeutveckling 2025 (USD)	-1%

Numan har som mission att hjälpa människor att leva lyckligare, hälsosammare och längre liv. Företaget erbjuder personlig och integrerad vård via en digital plattform – inklusive klinisk vägledning, medicinering, beteendebaserad hälsocoaching, diagnostik och kosttillskott – för att hjälpa patienter att ta kontroll över sin hälsa. Numan fokuserar på att stötta människor med stigmatiserade sjukdomar och tillstånd, såsom fetma och testosteronbrist, som traditionellt är underbehandlade, felbehandlade eller missförstådda. Även om Numan började med ett fokus på manlig hälsa, är det deras viktningskänslighetserbjudande baserat på GLP-1 som på senare tid har drivit företagets intäkter och resultat, och som har transformerat Numan till ett unisex-varumärke. Företaget sätter standarden för digital först-vård inom fetma och har behandlat över 100 000 patienter – varav 60% är kvinnor. Verksamheten har haft en mycket stark start på 2025 med en tillväxt på nära 200% jämfört med föregående år under årets första månader.

Per den 31 mars 2025 värderar VNV Global sitt 14,8% innehav i Numan till 44,9 miljoner USD, baserat på en framtåtblickande EV/intäktsmodell.

HousingAnywhere

Marknadsplats	housinganywhere.com
Initial investering, år	2018
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	23,3
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	43,9
Andel av den totala portföljen	6,7%
Ägarandel	29,0%
Värdeutveckling 2025 (USD)	3%

HousingAnywhere är en global plattform som hjälper internationella studenter och utlandsbaserad arbetskraft att på ett säkert sätt hyra rum eller lägenheter från hyresvärdar och fastighetsförvaltare över hela Europa. Plattformen grundades i Nederländerna 2009 och har blivit en plattform där mer än 18 miljoner användare söker efter rum och lägenheter varje år.

Under 2024 presterade HousingAnywhere i linje med sin budget och var lönsamt på justerad EBITDA-nivå för hela året. Bolaget har aktivt arbetat med att förbättra sitt erbjudande inklusive sin produkt för hyresgaranti som använts i 40% av de 25k franska bokningar som gjordes under året. Bolaget arbetar för att åter accelerera sin omsättningstillväxt under 2025 samtidigt som marginalerna förbättras.

Under första kvartalet 2025 tillkännagav bolaget en ny vd, Antonio Intini. Antonio har gedigen erfarenhet inom fastigheter och teknologisk innovation, med en bakgrund som Chief Business Development Officer på Immobiliare.it, Italiens ledande bostadsplattform, samt flera år på Amazon dessförinnan.

Per den 31 mars 2025 värderar VNV Global sitt 29,0% innehav i HousingAnywhere till 43,9 miljoner USD, baserat på en framtåtblickande EV/intäktsmodell.

Breadfast

Marknadsplats	breadfast.com
Initial investering, år	2021
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	16,9
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	23,1
Andel av den totala portföljen	3,5%
Ägarandel	8,6%
Värdeutveckling 2025 (USD)	–

Breadfast är Egyptens ledande dagligvaruaktör online. Företaget driver en helt vertikalt integrerad försörjningskedja som levererar över 6 000 SKUs på begäran på under 60 minuter över hela Egypten. Breadfasts sortiment inkluderar ett utbud av nybakat bröd, frukt, grönsaker, ägg, mejeriprodukter, kött och fågel, tillsammans med en rad konsumentförpackade produkter utformade för att tillgodose ett hushålls dagliga och veckovisa livsmedelsbehov.

Under 2024 har bolaget sett fortsatt betydande intäktstillväxt med ett förbättrat resultat. Bolaget tog också in ytterligare kapital under 2024 genom sista stängning av sin serie B-runda. Breadfast har 39 utlämningsställen i fyra städer i Egypten, där de allra flesta är lönsamma. Bolaget levererar närmare 1 miljon ordrar i månaden till mer än 300k aktiva användare.

Per den 31 mars 2025 värderar VNV Global sitt 8,6% innehav i Breadfast till 23,1 miljoner USD, baserat på den senaste transaktionen i bolaget.

Bokadirekt

Marknadsplats	bokadirekt.se
Initial investering, år	2021
Totalt investerat kapital (miljoner USD)	21,9
Totalt verkligt värde (miljoner USD)	21,1
Andel av den totala portföljen	3,2%
Ägarandel	14,8%
Värdeutveckling 2025 (USD)	0%

Bokadirekt är Sveriges ledande hälso- och skönhets-plattform som låter konsumenter upptäcka mer än 24 000 hälso- och skönhetsexperter, göra realtidsbok-ningar och betala för tjänster.

För företagarna underlättar Bokadirekts innovativa plattform sömlösa onlinebokningar, schemaläggning och betalningsacceptans, vilket minskar administra-tionen och ökar tiden för slutkonsumenten. Varje månad använder mer än 13 000 företagare Bokadirekts prenumerationsbaserade affärsprogramvara för att hantera sin verksamhet, och mer än två miljoner slutkonsumenter upptäcker, bokar och betalar för möten via Bokadirekts marknadsplats. Under 2024 växte Bokadirekt nettoomsättningen med omkring 27% på årsbasis. Under året anställde bolaget en ny erfaren VD, Niclas Grawé som senast kommer från hitta.se.

Per den 31 mars 2025 värderar VNV Global sitt 14,8% ägande i Bokadirekt till 21,1 miljoner USD, baserat på en framåtblickande EV/intäktsmodell.

Avyttringar

Den 9 maj 2024 meddelade Bolaget att man ingått ett avtal om att avyttra hela sitt innehav i Gett till Pango Pay & Go Ltd. Den totala nettoköpeskillingen för VNV Globals innehav i Gett (justerat för förväntade transaktionskostnader och andra mindre justeringar av köpeskillingen vid tillträdet) uppgår till 83 miljoner USD. Vid tillträdet kommer VNV Global att erhålla cirka 70 miljoner USD. De återstående 13 miljoner USD kommer att hållas i escrow som en del av köparens skydd enligt avtalet. Escrow-beloppet kommer att släppas till VNV Global i delar efter första, andra och tredje årsdagen av transaktionens tillträde. Transaktionens tillträde förväntades ursprungligen ske under andra halvåret 2024 och är föremål för relevanta regulatoriska god-kännanden och andra sedvanliga tillträdesvillkor. Per 1Q25 granskar den israeliska konkurrensmyndigheten ("ICA") för närvarande transaktionen och har delat ett antal synpunkter som potentiellt kan påverka affärens slutförande. De berörda parterna arbetar aktivt för att adressera dessa synpunkter, och VNV Global är fortsatt engagerat i att genomföra transaktionen. Även om den exakta tidsramen för ICAs process är osäker, är Bolaget optimistiskt om att nå en lösning under det andra kvartalet 2025.

Nya investeringar under kvartalet

Inga investeringar i nya företag har gjorts under kvartalet.

Portföljeffekter relaterade till exponering mot Ryssland och Ukraina

Innehaven med huvudsaklig verksamhet i Ryssland har skrivits ned till noll. Den ukrainska expone-ringen stod för cirka 0,3% av VNV Globals totala investeringsportfölj.

Finansiell information

Koncernens resultatutveckling för första kvartalet 2024 samt substansvärde

Under perioden var resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde över resultaträkningen -4,44 miljoner USD (2024: -2,38), främst på grund av en negativ omvärdering av BlaBlaCar och en positiv omvärdering av Voi.

Rörelsekostnader (definierat som rörelsens kostnader minus övriga rörelseintäkter) för perioden uppgick till -1,74 miljoner USD (2024: -1,65).

Finansnettot uppgick till -8,51 miljoner USD (2024: 4,47), främst relaterat till räntekostnader i obligationslånet och SEK/USD-appreciering.

Periodens resultat efter skatt uppgick till -14,69 miljoner USD (2024: 0,44).

Redovisat eget kapital uppgick till 566,77 miljoner USD den 31 mars 2025 (31 december 2024: 581,39).

Likviditet

Koncernens likvida medel uppgick till 13,62 miljoner USD (31 december 2024: 15,68). De likvida tillgångarna i investeringsportföljen uppgick till 0,36 miljoner USD (31 december 2024: 0,36), baserat på fondernas senaste NAV och marknadsvärde. Likviditetshanteringen omfattar även icke-operativa/kortfristiga investeringar som inte är relaterade till kärnverksamheten, samt investeringar i fondinriktad verksamhet.

Obligationer

Den 3 oktober 2024 emitterade VNV Global obligationer av serie 2024/2027 till ett initialt belopp om 850 miljoner SEK inom en ram om 1 250 miljoner SEK (ISIN: SE0022761011). Obligationerna emitterades till ett pris av 99% av nominellt belopp, med en löptid på tre år, och har en rörlig ränta på 3-månaders STIBOR plus 550 räntepunkter.

Kovenanterna som VNV Global måste uppfylla per rapporteringsdatum, dvs. kovenanter som ska bedömas den 31 mars 2025, är följande: VNV Global ska alltid säkerställa att soliditeten överstiger 75%, att förhållandet mellan räntebärande nettoskuld och substansvärde är mindre än 20% och att förhållandet mellan räntebärande nettoskulder och marknadsvärde är mindre än 75%. VNV Global uppfyllde dessa åtaganden per den 31 mars 2025.

Aktiekapital och antal aktier

Totalt antal aktier uppgår till 135 810 235, varav 130 978 236 stamaktier, 111 999 incitamentsaktier av Serie C 2022, 1 710 000 incitamentsaktier av Serie C 2023, 1 710 000 incitamentsaktier av Serie D 2023 och 1 300 000 incitamentsaktier av Serie C 2024.

Inga egna aktier ägdes per den 31 mars 2025.

Kassaflöde

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -1,2 miljoner USD (3 m 2024: 41,5), varav investeringar i finansiella tillgångar uppgick till -0,2 miljoner USD, (3 m 2024: -5,0) och inflöde från avyttring uppgick till 1,2 miljoner USD (3 m 2024: 50,9).

Kassaflödet använt i finansieringsverksamheten uppgick till -1,8 miljoner USD (3 m 2024: -35,5) och är främst hänförligt till räntebetalningar av lån.

Periodens kassaflöde uppgick till -2,9 miljoner USD (3 m 2024: 6,1).

Risker och riskhantering

För en mer detaljerad beskrivning av risker och riskhantering, se avsnittet "Risker och riskhantering" i [årsredovisningen 2024](#). Under perioden har inga väsentliga förändringar skett av de risker och osäkerhetsfaktorer som beskrivs i årsredovisning 2024.

Resultaträkning

Koncernen

/Tusental USD/	3 m 2025	3 m 2024	Helår 2024
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ¹	-4 440	-2 381	-81 478
Övriga rörelseintäkter	205	78	351
Rörelsens kostnader	-1 943	-1 724	-7 277
Rörelseresultat	-6 178	-4 027	-88 404
Finansiella intäkter och kostnader			
Ränteintäkter	1	226	2 357
Räntekostnader	-2 105	-1 646	-6 678
Valutakursvinster/-förluster, netto	-6 409	5 699	7 664
Totala finansiella intäkter och kostnader	-8 513	4 472	3 343
Resultat före skatt	-14 691	445	-85 061
Skatt	–	-6	-78
Periodens resultat	-14 691	439	-85 139
Resultat per aktie (USD)	-0,11	0,00	-0,65
Resultat per aktie efter utspädning (USD)	-0,11	0,00	-0,65

1. Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen redovisas till verkligt värde. Vinster och förluster till följd av förändringar i verkligt värde avseende kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, resultatredovisas i den period då de uppstår och ingår i resultaträkningens post "Resultat från finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen".

Rapport över totalresultat för koncernen

/Tusental USD/	3 m 2025	3 m 2024	Helår 2024
Periodens resultat	-14 691	439	-85 139
Periodens övriga totalresultat			
<i>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</i>			
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–
Övrigt totalresultat för perioden	–	–	–
Totalt totalresultat för perioden	-14 691	439	-85 139

Totalt totalresultat för perioderna ovan är i sin helhet hänförligt till moderföretagets aktieägare.

Balansräkning

Koncernen

/Tusental USD/	31 mar 2025	31 mar 2024	31 dec 2024
Anläggningstillgångar			
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Hyreslokaler och inventarier	547	785	567
Totala materiella anläggningstillgångar	547	785	567
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	638 407	734 839	643 872
Totala finansiella anläggningstillgångar	638 407	734 839	643 872
Omsättningstillgångar			
Skattefordringar	236	213	208
Övriga kortfristiga fordringar	541	439	684
Likvida medel	13 620	45 856	15 683
Totala omsättningstillgångar	14 397	46 508	16 575
Totala tillgångar	653 351	782 132	661 014

/Tusental USD/	Not	31 mar 2025	31 mar 2024	31 dec 2024
Eget kapital (inklusive periodens resultat)		566 771	666 745	581 393
Långfristiga skulder				
<i>Räntebärande skulder</i>				
Långfristiga skulder och leasingskulder	5	84 423	501	76 775
Totala långfristiga skulder		84 423	501	76 775
Kortfristiga skulder				
Kortfristig del av långfristiga skulder	5	–	109 092	–
Övriga kortfristiga skulder och leasingskulder		1 516	3 022	2 426
Upplupna kostnader		641	2 772	420
Totala kortfristiga skulder		2 157	114 886	2 846
Totalt eget kapital och skulder		653 351	782 132	661 014

Förändringar i eget kapital

Koncernen

/Tusental USD/	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2024		1 414	388 960	275 915	666 289
Resultat för perioden 1 januari 2024–31 mars 2024		–	–	439	439
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	–	–
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2024–31 mars 2024		–	–	439	439
Värde på anställdas tjänster:					
- Långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram	6	–	–	17	17
Totalt transaktioner med aktieägare		–	–	17	17
Eget kapital per 31 mars 2024		1 414	388 960	276 371	666 745
Eget kapital per 1 januari 2024		1 414	388 960	275 915	666 289
Resultat för perioden 1 januari 2024–31 december 2024		–	–	-85 139	-85 139
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	–	–
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2024–31 december 2024		–	–	-85 139	-85 139
Värde på anställdas tjänster:					
- Långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram	6	13	–	230	243
Totalt transaktioner med aktieägare		13	–	230	243
Eget kapital per 31 december 2024		1 427	388 960	191 006	581 393
Eget kapital per 1 januari 2025		1 427	388 960	191 006	581 393
Resultat för perioden 1 januari 2025–31 mars 2025		–	–	-14 691	-14 691
Periodens övriga totalresultat					
Valutaomräkningsdifferenser		–	–	–	–
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2025–31 mars 2025		–	–	-14 691	-14 691
Värde på anställdas tjänster:					
- Långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram	6	–	–	69	69
Totalt transaktioner med aktieägare		–	–	69	69
Eget kapital per 31 mars 2025		1 427	388 960	176 384	566 771

Kassaflödesanalys

Koncernen

/Tusental USD/	3 m 2025	3 m 2024	Helår 2024
Kassaflöde från den löpande verksamheten			
Resultat före skatt	-14 691	445	-85 061
<i>Justering för:</i>			
Ränteintäkter	-1	-226	-2 357
Räntekostnader	2 105	1 646	6 678
Valutakursvinster/-förluster	6 409	-5 699	-7 664
Avskrivningar	71	67	260
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	4 440	2 381	81 478
Övriga icke-kassaflödespåverkande poster	73	-2 723	-2 041
Förändringar i kortfristiga fordringar	144	292	264
Förändringar i kortfristiga skulder	-721	-686	-3 635
Kassaflöde använt i den löpande verksamheten	-2 171	-4 503	-12 078
Investeringar i finansiella tillgångar	-203	-5 000	-9 356
Försäljning av finansiella tillgångar	1 229	50 859	66 418
Ränteintäkter netto	1	226	1 503
Betald skatt	-28	-41	-107
Totalt kassaflöde från/använt i den löpande verksamheten	-1 172	41 541	46 380
Kassaflöde använt för investeringar			
Investeringar i kontorsinventarier	-	-	-
Totalt kassaflöde använt för investeringar	-	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten			
Upptagna lån	-	-	81 381
Återbetalda lån	-	-33 411	-143 084
Betald ränta på lån	-1 686	-1 954	-5 794
Återbetalning av leasingskulder	-81	-95	-335
Inbetalningar till/från LTIP till anställda	-	-	13
Totalt kassaflöde använt i/från finansieringsverksamheten	-1 767	-35 460	-67 819
Förändring av likvida medel	-2 939	6 081	-21 439
Likvida medel vid periodens början	15 683	42 492	42 492
Kursdifferens i likvida medel	876	-2 717	-5 370
Likvida medel vid periodens slut	13 620	45 856	15 683

Resultaträkning

Moderbolaget

/Tusental SEK/	3 m 2025	3 m 2024	Helår 2024
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	409	-1 008	214
Rörelsens kostnader	-12 600	-10 029	-54 377
Rörelseresultat	-12 191	-11 037	-54 163
Finansiella intäkter och kostnader			
Resultat från andelar i koncernföretag	-686 236	–	-322 419
Utdelning från koncernföretag	–	–	115 000
Resultat från finansiella poster			
Ränteintäkter	2 171	7 980	27 596
Räntekostnader	-21 054	-17 408	-69 782
Valutakursvinster/-förluster, netto	2 354	567	-501
Totala finansiella intäkter och kostnader	-16 529	-8 861	-42 687
Bokslutsdispositioner			
Erhållna koncernbidrag	–	–	1 886
Resultat efter finansiella poster	-714 956	-19 898	-302 383
Skatt	–	–	–
Periodens resultat	-714 956	-19 898	-302 383

Rapport över totalresultat för moderbolaget

/Tusental SEK/	3 m 2025	3 m 2024	Helår 2024
Periodens resultat	-714 956	-19 898	-302 383
Periodens övriga totalresultat			
<i>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen</i>			
Valutaomräkningsdifferenser	–	–	–
Övrigt totalresultat för perioden	–	–	–
Summa totalresultat för perioden	-714 956	-19 898	-302 383

Balansräkning

Moderbolaget

/Tusental SEK/	31 mar 2025	31 mar 2024	31 dec 2024
Anläggningstillgångar			
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Aktier i dotterbolag	6 350 093	7 347 292	7 035 329
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde			
via resultaträkningen	1 287	–	1 274
Lån till koncernföretag	127 676	181 713	155 509
Totala finansiella anläggningstillgångar	6 479 056	7 529 005	7 192 112
Omsättningstillgångar			
Skattefordringar	1 517	1 498	1 363
Övriga kortfristiga fordringar	3 095	2 894	3 572
Likvida medel	45 291	303 423	40 996
Totala omsättningstillgångar	49 903	307 815	45 931
Totala tillgångar	6 528 959	7 836 820	7 238 043

/Tusental SEK/	Not	31 mar 2025	31 mar 2024	31 dec 2024
Bundet eget kapital				
Aktiekapital		13 798	13 666	13 798
Totalt bundet eget kapital		13 798	13 666	13 798
Fritt eget kapital				
Överkursfond		3 402 531	3 402 531	3 402 531
Balanserade vinstmedel		2 978 436	3 274 533	3 280 293
Periodens resultat		-714 954	-19 898	-302 383
Totalt fritt eget kapital		5 666 013	6 657 166	6 380 441
Totalt eget kapital		5 679 811	6 670 832	6 394 239
Långfristiga skulder				
<i>Räntebärande skulder</i>				
Långfristiga skulder	5	843 670	–	841 268
Totala långfristiga skulder		843 670	–	841 268
Kortfristiga skulder				
Kortfristig del av långfristiga skulder	5	–	1 162 971	–
Övriga kortfristiga skulder		2 346	680	2 015
Upplupna kostnader		3 132	2 337	521
Totala kortfristiga skulder		5 478	1 165 988	2 536
Totalt eget kapital och skulder		6 528 959	7 836 820	7 238 043

Förändringar i eget kapital

Moderbolaget

/Tusental SEK/	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Totalt
Eget kapital per 1 januari 2024		13 666	3 402 531	3 274 402	6 690 599
Resultat för perioden 1 januari 2024–31 mars 2024		–	–	-19 898	-19 898
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2024–31 mars 2024		–	–	-19 898	-19 898
Värde på anställdas tjänster:					
- Långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram	6	–	–	131	131
Totalt transaktioner med aktieägare		–	–	131	131
Eget kapital per 31 mars 2024		13 666	3 402 531	3 254 635	6 670 832
Eget kapital per 1 januari 2024		13 666	3 402 531	3 274 402	6 690 599
Resultat för perioden 1 januari 2024–31 december 2024		–	–	-302 383	-302 383
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2024–31 de-cember 2024		–	–	-302 383	-302 383
Värde på anställdas tjänster:					
- Långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram	6	132	–	5 891	6 023
Totalt transaktioner med aktieägare		132	–	5 891	6 023
Eget kapital per 31 december 2024		13 798	3 402 531	2 977 910	6 394 239
Eget kapital per 1 januari 2025		13 798	3 402 531	2 977 910	6 394 239
Resultat för perioden 1 januari 2025–31 mars 2025		–	–	-714 956	-714 956
Summa totalresultat för perioden 1 januari 2025–31 mars 2025		–	–	-714 956	-714 956
Värde på anställdas tjänster:					
- Långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram	6	–	–	528	528
Totalt transaktioner med aktieägare		–	–	528	528
Eget kapital per 31 mars 2025	4	13 798	3 402 531	2 263 482	5 679 811

Noter

/Belopp i tusental USD om ej annat framgår/

Not 1
Allmän information
VNV Global AB (publ) registrerades i Stockholm den 11 mars 2005. VNV Globals stamaktier är noterade på Nasdaq Stockholm, Mid Cap-segmentet, under kortnamnet VNV.
Per den 31 mars 2025 består VNV Global-koncernen av det svenska moderbolaget VNV Global AB (publ), tre direkt helägda dotterbolag och fyra indirekt helägda bolag genom dotterbolagen.
Räkenskapsåret är 1 januari–31 december.

Moderbolaget
Moderbolaget VNV Global AB (publ) är ett svenskt aktiebolag, registrerat i Sverige och verkar enligt svenskt lag. VNV Global AB (publ) äger direkt eller indirekt samtliga bolag i koncernen. Resultatet för perioden uppgick till -714,96 miljoner SEK (2024: -19,90), huvudsakligen relaterat till andelar i koncernföretag, vilka har skrivits ned med -686,23 miljoner SEK på grund av att dessa bolag har negativa värdeförändringar i sina portföljer. Återvinningsvärdet har fastställts som justerat eget kapital på koncern-nivå. Moderbolaget hade tre anställda per den 31 mars 2025.

Redovisningsprinciper
Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering, och Årsredovisningslagen. Den finansiella rapporteringen för moderbolaget har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen och RFR 2, Redovisning för juridiska personer, utfärdad av Rådet för finansiell rapportering.
Svensk lagstiftning tillåter inte att moderbolagets resultat presenteras i annan valuta än svenska kronor eller Euro, varför moderbolagets finansiella rapporter presenteras endast i svenska kronor och inte i US-dollar.
De redovisningsprinciper som har tillämpats för koncernen och moderbolaget överensstämmer med de redovisningsprinciper som använts vid upprättandet av Bolagets årsredovisning 2024.

Not 2
Närståendetransaktioner
Under perioden har VNV Global redovisat följande närståendetransaktioner:

	Rörelsekostnader		Kortfristiga skulder	
	3 m 2025	3 m 2024	31 mar 2025	31 mar 2024
Nyckelpersoner och styrelseledamöter ¹	-771	-551	-144	-131

1. Betald eller upplupen ersättning består av lön och bonus till ledningen samt arvode till styrelseledamöter.

De totala kostnaderna för de långsiktiga incitamentsprogrammen 2023 och 2024 för ledande befattningshavare och nyckelpersoner uppgick till 69 tusen USD, exklusive sociala avgifter och subventioner, under tremånadensperioden 2025. För mer detaljer avseende LTIP-programmen se not 6.

VNV Globals helägda dotterbolag, VNV (Cyprus) Limited, ingick ett ramavtal 2023 för att avyttra ett antal portföljbolag till en av dess styrelseledamöter för en total ersättning om 3,0 miljoner USD. Per den 31 mars 2025 är portföljbolagen reglerade.

Not 3

Uppskattningar av verkligt värde

Majoriteten av VNV Globals finansiella tillgångar värderas till verkligt värde. Beroende på tillgången av observerbara marknadsdata baseras värderingen på antingen publicerade prisnoteringar, värderingstekniker baserade på observerbara marknadsdata eller bestäms med hjälp av andra tekniker. Det verkliga värdet av finansiella tillgångar är indelat per nivå i följande verkligt värde-hierarki:

- Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder (nivå 1).
- Andra observerbara data för tillgången eller skulder än noterade priser inkluderade i nivå 1, antingen direkt (dvs. som prisnoteringar) eller indirekt (dvs. härledda från prisnoteringar) (nivå 2).
- Data för tillgången eller skulden som inte baseras på observerbara marknadsdata (dvs. ej observerbara data) (nivå 3).

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs, mäklare, industrigrupp, prissättningstjänst eller övervakningsmyndighet finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundet förekommande marknadstransaktioner på armlängds avstånd. Det noterade marknadspris som används för koncernens finansiella tillgångar är den aktuella köpkursen. Dessa instrument återfinns i nivå 1.

Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad fastställs med hjälp av värderingstekniker. Härvid används i så stor utsträckning som möjligt marknadsinformation då denna finns tillgänglig medan företagsspecifik information används i så liten utsträckning som möjligt. Om samtliga väsentliga indata som krävs för verkligt värde värderingen av ett instrument är observerbara återfinns instrumentet i nivå 2. I de fall ett eller flera väsentliga indata inte baseras på observerbara marknadsinformation klassificeras det berörda instrument i nivå 3.

Omklassificeringar av en investering mellan nivå 1, 2, 3 görs till exempel om och när något av följande inträffar: börsnotering eller notering/avnotering av värdepapper, en ny transaktion på marknadsvillkor, en tidigare transaktion på marknadsvillkor anses mindre relevant eller inte längre relevant som grund för en bedömning av verkligt värde.

Verkligt värde på finansiella investeringar som inte handlas på en aktiv marknad fastställs genom priset på nyligen gjorda marknadsmässiga transaktioner eller med hjälp av olika värderingstekniker beroende på företagets karaktäristika samt beskaffenheten hos och riskerna förknippade med investeringen. Värderingen av nivå 3-investeringar baseras antingen på värderingsmodeller, vanligtvis baserade på EBITDA eller intäktsmultiplar av jämförbara noterade bolag, eller transaktioner på marknadsvillkor som inkluderar mer osäkerhet med tanke på den tid som har förflutit sedan transaktionerna slutfördes eller strukturen på transaktionerna. Andra värderingstekniker som kan användas inkluderar värdering av diskonterade kassaflöden (DCF), värdering utifrån avyttringsmultipl (även kallad LBO-

värdering), tillgångsbaserad värdering samt värdering utifrån framtidsinriktade multiplar baserade på jämförbara noterade företag.

Multiplbaserade värderingsmodeller för nivå 3-investeringar är uppbyggda kring några viktiga ingångsparametrar, nämligen framtidsbaserade intäkter eller EBITDA-uppskattningar, nettoskuldposition, medianmultipl för en vald jämförbar grupp och i förekommande fall en justeringsfaktor som bedöms kvalitativt och baserat på följande parametrar i förhållande till den valda jämförelsegruppen: företagets storlek, affärsmognad, geografifokus, tillväxtpotential, omsättbarhet och likviditet. Justeringsfaktorn, om den tillämpas, i multiplbaserade värderingsmodeller vanligtvis ligger mellan 10–40%.

Vanligtvis används transaktionsbaserade värderingar under en period om 12 månader förutsatt att ingen betydande anledning för omvärdering uppstått. Efter 12 månader används vanligtvis en modell beskriven ovan för att värdera onoterade innehav.

Giltigheten av värderingar som är baserade på tidigare transaktioner kan oundvikligen urholkas med tiden, eftersom priset då investeringen gjordes speglar de förhållanden som rådde på transaktionsdagen. Vid varje rapporttillfälle görs en bedömning om förändringar eller händelser efter den relevanta transaktionen skulle innebära en förändring av investeringens verkliga värde och i sådant fall anpassas värderingen därefter. Inga betydande händelser som skulle påverkat värderingarna från de senaste transaktionerna har hänt i portföljbolagen förutom det som beskrivs nedan. De transaktionsbaserade värderingarna av de onoterade innehaven jämförs även kontinuerligt med försäljnings- och EBITDA-multiplar för andra jämförbara bolag vid behov.

Utestående konvertibler värderas till verkligt värde inklusive upplupen ränta.

VNV Global följer en strukturerad process för värderingen av onoterade tillgångar. VNV Global bedömer bolagsspecifik och extern information för respektive investering på månadsbasis. Informationen utvärderas sedan vid månadsvisa och kvartalsvisa värderingsmöten med den seniora ledningen. Om interna eller externa faktorer bedöms vara signifikanta görs ytterligare analys och investeringen värderas därefter till det bästa möjliga verkligt värde-estimatet. Omvärderingar godkänns av styrelsen i samband med Bolagets finansiella rapporter.

Kortfristiga skulder

Det bokförda värdet för räntebärande lån, leverantörsskulder och övriga finansiella skulder anses motsvara de verkliga värdena.

Se not 3, avsnittet "Kritiska uppskattningar och bedömningar", i årsredovisningen 2024 för ytterligare information.

Senaste transaktion och värderingsmetod

När senaste transaktion är mer än ett år gammal eller att den senaste pristransaktionen inte längre återspeglar investeringens verkliga värde, flyttas investeringen från nivå 2 till nivå 3.

Konvertibler och aktier värderas på samma nivå i en specifik investering.

Förändringar för större innehav under första kvartalet 2025

Omklassificeringar

Inga större innehav omklassificerades under kvartalet.

Nya investeringar

Inga investeringar i nya företag har gjorts under kvartalet.

Förändringar i verkligt värde

Förändringar i verkligt värde i investeringsportföljen reflekterar effekterna av multiplar. Multiplarna kan ändras på grund av förändringar i förväntningar, kassaflöde och vinster.

Nedanstående tabell presenterar information om investeringar som värderas till verkligt värde (1 kv 2025).

Företag	Värderingsmetod	Multipel, jämförelsegrupp	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Förflyttningar	Flytt till/(från) nivå 3	Senaste transaktion till marknadspris	Förändring verkligt värde nivå 3, (1 kv)
Ingående värde nivå 3, 1 jan 2025							520 863		
Förändring verkligt värde nivå 3, kvartalet							-3 430		
BlaBlaCar	Intäktsmultipel	4,5	–	–	191 679	Ingen förändring	–	Apr 2023	-16 807
Voi	EBITDA multipel	15,5	–	–	109 819	Ingen förändring	–	Mar 2024	8 604
Gett	Senaste transaktion	–	–	83 058	–	Ingen förändring	–	Maj 2024	–
Numan	Intäktsmultipel	2,0	–	–	44 861	Ingen förändring	–	Aug 2021	-622
HousingAnywhere	Intäktsmultipel	6,0	–	–	43 918	Ingen förändring	–	Aug 2024	1 155
Breadfast	Senaste transaktion	–	–	23 141	–	Ingen förändring	–	Maj 2024	–
Bokadirekt	Intäktsmultipel	6,5	–	–	21 101	Ingen förändring	–	Dec 2021	105
NV Fund 1 & 2 ¹	Substansvärde	–	–	–	18 979	Ingen förändring	–	Dec 2023	-872
Hungry Panda	Intäktsmultipel	1,1	–	–	10 913	Ingen förändring	–	Dec 2021	3 275
Wasoko	Intäktsmultipel	1,5	–	–	10 008	Ingen förändring	–	Feb 2022	-404
Flo/Palta, genom GHE II	Mix	–	–	–	9 790	Ingen förändring	55	Aug 2024	-55
Merro	Mix	4,8	–	–	6 511	Ingen förändring	–	Jun 2016	645
Collectiv Food	Senaste transaktion	–	–	6 392	–	Ingen förändring	–	Dec 2024	–
VNV Pioneer ²	Intäktsmultipel	–	–	–	6 253	Ingen förändring	–	–	421
Olio	Intäktsmultipel	10,0	–	–	5 223	Ingen förändring	–	Aug 2021	-91
Tise	Intäktsmultipel	2,3	–	–	4 942	Ingen förändring	–	Jul 2022	-13
Alva	Intäktsmultipel	6,0	–	–	4 268	Ingen förändring	–	Maj 2023	586
Baly	Intäktsmultipel	2,9	–	–	3 608	Ingen förändring	–	Sep 2021	82
Glovo	Substansvärde	–	–	–	3 252	Ingen förändring	–	Apr 2021	-341
Borzo	Intäktsmultipel	2,2	–	–	2 508	Ingen förändring	–	Jul 2021	-227
Swvl	Noterat bolag	–	2 464	–	–	Ingen förändring	–	–	–
Myelin II	Substansvärde	–	–	–	2 369	Ingen förändring	–	Okt 2024	50
UAB Ovoko	Senaste transaktion	–	–	1 853	–	Ingen förändring	–	Jun 2024	–
YouScan	Intäktsmultipel	4,1	–	–	1 833	Ingen förändring	–	Feb 2015	51
El Basharsoft (Wuzzuf, Forasna)	Intäktsmultipel	3,0	–	–	1 800	Ingen förändring	–	Jul 2022	-322
Stardots	Intäktsmultipel	–	–	–	1 785	Ingen förändring	–	Apr 2024	812
Pale Blue Dot	Substansvärde	–	–	–	1 671	Ingen förändring	–	Dec 2024	55
Vezeeta	Intäktsmultipel	3,9	–	–	1 639	Ingen förändring	–	Sep 2022	46
No Traffic	Senaste transaktion	–	–	1 638	–	Ingen förändring	–	Sep 2024	–
Shohoz	Intäktsmultipel	3,1	–	–	1 564	Ingen förändring	–	Maj 2023	-75
Naseeb Networks (Rozee, Mihnati)	Intäktsmultipel	3,0	–	–	1 398	Ingen förändring	–	Dec 2021	-274
YUV	Senaste transaktion	–	–	1 000	–	Ingen förändring	–	Jul 2024	–
Investeringar under 1 miljon USD ³							-1 178		719
HousingAnywhere, lån	Konvertibel	–	–	–	1 305	Ingen förändring	–	Aug 2024	56
Konvertibellån under 1 miljon USD ⁴							–		11
Likviditetshantering		–	–	360	–	Ingen förändring	–	–	–
Totalt			2 464	119 631	516 311		-1 123		-3 430
Utgående balans nivå 3, 31 mar 2025							516 311		

1. NV Fund 1 & 2 har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat No Traffic, Celus, Beacon, Tajir och QuantrolX.

2. VNV Pioneer har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat Alva Labs, YUV och HS Teater.

3. Investeringar under 1 miljon USD innefattar investeringar i 12 företag.

4. Konvertibellån under 1 miljoner USD innefattar konvertibellån i två företag.

Följande tabell visar koncernens känslighetsanalys för tillgångar värderade enligt nivå 3 samt värdeförändring vid ändring av antingen multiplar eller respektive benchmark.

Företag	Investerat belopp	Ägarandel, %	Känslighet i värderingar					Värderingsmetod
			-15%	-10%	3 m 2025	+10%	+15%	
BlaBlaCar	204 018	14,1	164 544	173 589	191 679	209 770	218 815	Intäktsmultipl
Voi	105 935	20,9	91 715	97 750	109 819	121 889	127 923	EBITDA multipl
Numan	9 018	14,8	37 739	40 113	44 861	49 609	51 983	Intäktsmultipl
HousingAnywhere	23 301	29,0	36 158	38 745	43 918	49 092	51 678	Intäktsmultipl
Bokadirekt	21 887	14,8	18 372	19 282	21 101	22 921	23 830	Intäktsmultipl
NV Fund 1 & 2 ¹	21 384	–	16 132	17 081	18 979	20 877	21 826	Substansvärde
Hungry Panda	16 893	3,7	9 173	9 753	10 913	12 073	12 653	Intäktsmultipl
Wasoko	22 500	2,1	8 519	9 015	10 008	11 001	11 497	Intäktsmultipl
Flo/Palta, genom GHE II	8 912	22,0	8 322	8 811	9 790	10 769	11 259	Mix
Merro	8 763	6,3	5 715	5 981	6 511	7 042	7 307	Mix
VNV Pioneer ²	6 253	–	5 315	5 628	6 253	6 878	7 191	Intäktsmultipl
Olio	14 746	11,0	4 552	4 776	5 223	5 669	5 893	Intäktsmultipl
Tise	6 855	8,3	4 325	4 531	4 942	5 353	5 559	Intäktsmultipl
Alva	5 206	9,9	3 663	3 864	4 268	4 672	4 874	Intäktsmultipl
Baly	1 000	3,4	3 073	3 251	3 608	3 964	4 142	Intäktsmultipl
Glovo	6 200	100,0	2 764	2 926	3 252	3 577	3 739	Substansvärde
Borzo	21 390	17,3	2 280	2 356	2 508	2 660	2 736	Intäktsmultipl
Myelin II	2 400	100,0	2 014	2 132	2 369	2 606	2 725	Substansvärde
YouScan	9 094	18,8	1 556	1 648	1 833	2 018	2 110	Intäktsmultipl
El Basharsoft (Wuzzuf, Forasna)	5 812	25,7	1 554	1 636	1 800	1 963	2 045	Intäktsmultipl
Stardots	2 743	23,6	1 517	1 606	1 785	1 963	2 052	Intäktsmultipl
Pale Blue Dot	1 721	100,0	1 421	1 504	1 671	1 839	1 922	Substansvärde
Vezeeta	9 441	9,0	1 420	1 493	1 639	1 785	1 858	Intäktsmultipl
Shohoz	9 404	31,6	1 400	1 455	1 564	1 674	1 729	Intäktsmultipl
Naseeb Networks (Roze, Mihnati)	4 751	27,3	1 189	1 259	1 398	1 537	1 606	Intäktsmultipl
Investeringar under 1 MUSD ³	23 133		2 675	2 758	2 925	3 092	3 175	
HousingAnywhere, lån	1 278	–	1 109	1 175	1 305	1 436	1 501	Konvertibel
Konvertibellån under 1 MUSD ⁴	377		330	350	389	427	447	
Totalt nivå 3	574 414		438 546	464 467	516 311	568 154	594 076	

1. NV Fund 1 & 2 har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat No Traffic, Celus, Beacon, Tajir och QuantrolX.

2. VNV Pioneer har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat Alva Labs, YUV och HS Teater.

3. Investeringar under 1 miljon USD innefattar investeringar i 13 företag.

4. Konvertibellån under 1 miljoner USD innefattar konvertibellån i 2 företag.

Förändring av finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen per 3 m 2025

Kategori	Företag	Ingående balans, 1 jan 2025	Investeringar/ (avyttringar), netto	Förändring i verkligt värde	Utgående balans, 31 mar 2025	Värderingsmetod
Transport	BlaBlaCar	208 486	–	-16 807	191 679	Intäktsmultipl
Transport	Voi	101 216	–	8 604	109 819	EBITDA multipl
Transport	Gett	83 058	–	–	83 058	Senaste transaktion
Digital hälsa	Numan	45 483	–	-622	44 861	Intäktsmultipl
Marknadsplats	HousingAnywhere	42 763	–	1 155	43 918	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Breadfast	23 141	–	–	23 141	Senaste transaktion
Marknadsplats	Bokadirekt	20 997	–	105	21 101	Intäktsmultipl
Övrigt	NV Fund 1 & 2 ¹	19 851	–	-872	18 979	Substansvärde
Marknadsplats	Hungry Panda	7 638	–	3 275	10 913	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Wasoko	10 412	–	-404	10 008	Intäktsmultipl
Digital hälsa	Flo/Palta, genom GHE II	9 790	55	-55	9 790	Mix
Marknadsplats	Merro	5 866	–	645	6 511	Mix
Övrigt	Collectiv Food	6 214	–	179	6 392	Senaste transaktion
Övrigt	VNV Pioneer ²	5 832	–	421	6 253	Intäktsmultipl
Övrigt	Olio	5 313	–	-91	5 223	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Tise	4 955	–	-13	4 942	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Alva	3 682	–	586	4 268	Intäktsmultipl
Övrigt	Baly	3 526	–	82	3 608	Intäktsmultipl
Övrigt	Glovo	3 593	–	-341	3 252	Substansvärde
Transport	Borzo	2 734	–	-227	2 508	Intäktsmultipl
Transport	Swvl	3 691	–	-1 226	2 464	Noterat bolag
Marknadsplats	Myelin II	2 320	–	50	2 369	Substansvärde
Marknadsplats	UAB Ovoko	1 793	–	61	1 853	Senaste transaktion
Övrigt	YouScan	1 782	–	51	1 833	Intäktsmultipl
Marknadsplats	El Basharsoft (Wuzzuf, Forasna)	2 122	–	-322	1 800	Intäktsmultipl
Digital hälsa	Stardots	973	–	812	1 785	Intäktsmultipl
Övrigt	Pale Blue Dot	1 617	–	55	1 671	Substansvärde
Digital hälsa	Vezeeta	1 593	–	46	1 639	Intäktsmultipl
Transport	No Traffic	1 638	–	–	1 638	Senaste transaktion
Transport	Shohoz	1 639	–	-75	1 564	Intäktsmultipl
Marknadsplats	Naseeb Networks (Roze, Mihnati)	1 671	–	-274	1 398	Intäktsmultipl
Övrigt	YUV	1 000	–	–	1 000	Senaste transaktion
Marknadsplats	Investeringar under 1 miljon USD ³	5 001	-1 193	805	4 613	
	HousingAnywhere, lån	1 249	–	56	1 305	Konvertibel
	Konvertibellån under 1 miljon USD ⁴	878	–	11	889	
	Likviditetshantering	357	112	-109	360	
Investeringsportfölj		643 872	-1 026	-4 440	638 407	
Kassa		15 683			13 620	
Totalt investeringsportfölj		659 555			652 027	
Lån		-77 042			-84 720	
Övriga nettofordringar/skulder		-1 120			-536	
Totalt NAV		581 393			566 771	

1. NV Fund 1 & 2 har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat No Traffic, Celus, Beacon, Tajir och QuantrolX.

2. VNV Pioneer har investeringar i ett antal bolag, vilka inkluderar bland annat Alva Labs, YUV och HS Teater.

3. Investeringar under 1 miljon USD innefattar investeringar i 12 företag.

4. Konvertibellån under 1 miljoner USD innefattar konvertibellån i två företag.

Not 4
Aktiekapital

Bolagets aktiekapital uppgår till 13 798 319,88 SEK och antalet utgivna aktier till 135 810 235, fördelat på 130 978 236 stamaktier, 111 999 incitamentsaktier av Serie C 2022, 1 710 000 incitamentsaktier av Serie C 2023, 1 710 000 incitamentsaktier av Serie D 2023 och 1 300 000 incitamentsaktier av Serie C 2024.

Aktieslag	Antal utestående aktier	Antal röster	Aktiekapital, SEK	Aktiekapital, USD
Stamaktier	130 978 236	130 978 236	13 307 411	1 382 842
Aktier av Serie C 2022	111 999	111 999	11 357	1 078
Aktier av Serie C 2023	1 710 000	1 710 000	173 736	15 509
Aktier av Serie D 2023	1 710 000	1 710 000	173 736	15 509
Aktier av Serie C 2024	1 300 000	1 300 000	132 080	12 289
Totalt	135 810 235	135 810 235	13 798 320	1 427 228

Not 5
Lång- och kortfristiga skulder

Obligationer
Den 3 oktober 2024 emitterade VNV Global obligationer av serie 2024/2027 till ett initialt belopp om 850 miljoner SEK inom en ram om 1 250 miljoner SEK (ISIN: SE0022761011). Obligationerna emitterades till ett pris av 99% av nominellt belopp, med en löptid på tre år, och har en rörlig ränta på 3-månaders STIBOR plus 550 räntepunkter

Leasingskulder
Per den 31 mars 2025 redovisas leasingskulder med en avsättning av framtida långsiktiga hyresbetalningar om 0,2 miljoner USD.

Not 6
Långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogram (LTIP)

	LTIP 2022	LTIP 2023 C	LTIP 2023 D	LTIP 2024 C
Programmets mätperiod	jan 2022–dec 2026	apr 2023–mar 2028	apr 2023–mar 2028	apr 2024–mar 2029
Intjänandeperiod	jul 2022–jun 2025	okt 2023–mar 2028	okt 2023–mar 2028	jun 2024–mar 2029
Maximalt antal aktier	111 999	1 710 000	1 710 000	1 300 000
Pris för stamaktier vid tilldelningsdag i SEK	22,10	13,95	13,95	26,68
Pris för stamaktier vid tilldelningsdag i USD	2,09	1,25	1,25	2,48
Verkligt värde incitamentsaktier vid tilldelningsdag i SEK	0,49	1,63	0,89	8,39
Verkligt värde incitamentsaktier vid tilldelningsdag i USD	0,05	0,15	0,08	0,78

LTIP-aktiebaserad ersättningskostnad, exklusive sociala avgifter /miljoner USD/	LTIP 2022	LTIP 2023 C	LTIP 2023 D	LTIP 2024 C
2025	–	0,01	0,01	0,05
2024	–	0,07	0,04	0,12
2023	0,04	0,03	0,01	–
2022	0,01	–	–	–
Totalt	0,05	0,10	0,06	0,17

Utestående program C 2023, D 2023 och C 2024

VNV Global har långsiktiga incitamentsprogram för ledning och nyckelpersoner. Syftet med programmen är att uppmuntra personalen att arbeta långsiktigt och att ytterligare engagera dem i Bolaget. Under 2023 lanserades två separata nya incitamentsprogram för ledning och nyckelpersoner, Serie C 2023 och Serie D 2023, som ersättning för incitamentsprogram 2019–2022. Programmen 2019–2022 avbröts med undantag för några intjänade aktier i program 2022. Programmen C 2023 och D 2023 innehåller en femårig prestationsperiod (10/2023 till 3/2028). 2024 lanserade VNV Global ett nytt incitamentsprogram innehållande en femårig prestationsperiod (6/2024 till 3/2029), nämligen C 2024.

Incitamentsprogrammet C 2023 och C 2024 knyter belöningen till utvecklingen av VNV Globals aktiekurs och incitamentsprogrammet D 2023 knyter belöningen till utvecklingen av Bolagets nettotillgångsvärde.

Vissa eller alla incitamentsaktier kommer att lösas in eller omklassificeras till stamaktier. Om prestationsvillkoren inte uppfylls kommer incitamentsaktierna att lösas in till nominellt värde och makuleras.

Deltagarna kommer att kompenseras för utdelning och andra värdeöverföringar till aktieägarna under programmets löptid. Deltagarna har också rätt att rösta för sina aktier i serie C 2023, D 2023 och C 2024 under mätperioden. Om en deltagare upphör att vara anställd under intjänandeperioden kommer aktierna att lösas in, utom under begränsade omständigheter som godkänts av styrelsen från fall till fall. Det verkliga värdet på incitamentsaktierna i serie C 2023, D 2023 och C 2024 fastställdes enligt Monte Carlo-värderingsmetoden på basis av marknadspriset för Bolagets aktier på tilldelningsdagen samt marknadsförhållandena som då rådde.

Bolaget kompenserade för den skatteeffekt som uppstod av det faktum att teckningskursen låg under det verkliga marknadsvärdet. Kostnaden för denna kompensation, exklusive sociala avgifter, periodiseras över fem år och uppgick till 0,3 miljon USD för LTIP C 2023, 0,1 miljon USD för LTIP D 2023 och 1,0 miljon USD för LTIP C 2024.

Not 7
Händelser efter räkenskapsperiodens utgång
Inga väsentliga händelser efter periodens slut.

Alternativa nyckeltal

Koncernen

Alternativa nyckeltal (APM) tillämpar riktlinjer utgivna av the European Securities and Markets Authority (ESMA).

Med alternativa nyckeltal avses finansiella mått som inte finns definierade inom ramen för IFRS.

VNV Global använder regelbundet alternativa nyckeltal i sin kommunikation för att förbättra jämförelser mellan olika tidsperioder och ge en djupare inblick i Bolagets utveckling för analytiker, investerare och andra intressenter.

Det är viktigt att notera att inte alla företag beräknar alternativa nyckeltal med samma metod och därför är användbarheten av dess nyckeltal begränsad och ska inte användas som ett substitut för finansiella mått inom ramen för IFRS.

Definitioner av APM i bruk återfinns nedan.

IFRS-definierade nyckeltal (ej alternativa nyckeltal)	
Nyckeltal	Definition
Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	Vägt genomsnittligt antal stamaktier för perioden.
Resultat per aktie, USD	Vid beräkning av resultat per aktie baseras det genomsnittliga antalet aktier på genomsnittliga utestående stamaktier. Planaktier, emitterade till deltagare i företagets långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogram, behandlas inte som utestående stamaktier och ingår därför inte i den vägda beräkningen. Emissionen av Planaktier redovisas dock som en ökning av eget kapital.
Resultat per aktie efter full utspädning, USD	Vid beräkning av resultat per aktie efter full utspädning justeras det genomsnittliga antalet utestående stamaktier för att beakta effekterna av potentiella utspädda stamaktier som har erbjudits anställda med ursprung under de rapporterade perioderna från aktiebaserade incitamentsprogram. Utspädningar från aktiebaserade incitamentsprogram påverkar antalet aktier och uppstår endast när incitamentsprogrammets villkor för respektive program är uppfyllda.

Alternativa nyckeltal		
Nyckeltal	Definition	Motiv för användning
Soliditet, %	Soliditet definieras som eget kapital i procent av balansomslutningen.	Nyckeltalet visar hur stor del av balansomslutningen som har finansierats med eget kapital för bedömning av bolagets kapitalstruktur och finansiella risk.
Substansvärde, USD och SEK	Substansvärde definieras som redovisat eget kapital enligt balansräkningen.	Nyckeltal avger värdet av bolagets nettotillgångar och visar därmed det redovisade värdet på bolaget vilket möjliggör jämförelse mot bolagets börsvärde.
Substansvärde per aktie, USD och SEK	Substansvärde per aktie definieras som eget kapital dividerat med totalt antal stamaktier vid periodens utgång.	Ett etablerat mått för investmentbolag som visar ägarnas andel av bolagets totala nettotillgångar per aktie samt möjliggör jämförelse med bolagets aktiekurs.
Substansvärdeutveckling per aktie i USD och SEK, %	Förändring i substansvärdet per aktie i USD och SEK jämfört med föregående räkenskapsår, i procent.	Ett lönsamhetsmått som visar bolagets avkastning och hur substansvärdet per aktie utvecklas mellan olika perioder.
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier, USD och SEK	Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier definieras som beloppet av eget kapital enligt balansräkningen justerat för emission och återköp av egna aktier under året. Det justerade egna kapitalet divideras med det justerade antalet stamaktier, vilket exkluderar under året emitterade och återköpta aktier.	Att återspegla substansvärdets utveckling genom att exkludera transaktioner med ägare som visas i eget kapital-specifikationen genom att justera täljaren (substansvärdet) och nämnaren (antalet stamaktier).
Substansvärdeutveckling per aktie i USD och SEK, justerat för nyemission och återköp av egna aktier, %	Substansvärdeutveckling per aktie i USD och SEK, justerat för nyemission och återköp av egna aktier definieras som justerat eget kapital dividerat med justerat antal stamaktier.	Förutsatt att emissionslikviden har investerats i nivå 2-investeringar, uppvisas en mer rättvisande substansvärdeutveckling utan effekter av nyemissioner och återköp av egna aktier.

Nyckeltal

		3 m/1 kv 2025	12 m/4 kv 2024	3 m/1 kv 2024
Antal stamaktier vid periodens slut	A	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Kv Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	B	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Kv Vägt genomsnittligt totalt antal stamaktier – efter utspädning	C	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Kv Resultat per aktie /USD/	D	-0,11	0,05	0,00
Kv Resultat per aktie efter full utspädning /USD/	E	-0,11	0,05	0,00
Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	F	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier – efter utspädning	G	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Ack Resultat per aktie /USD/	H	-0,11	-0,65	0,00
Ack Resultat per aktie efter full utspädning /USD/	I	-0,11	-0,65	0,00

Avstämningstabeller för nyckeltal

		3 m/1 kv 2025	12 m/4 kv 2024	3 m/1 kv 2024
A	Antal stamaktier vid periodens slut	130 978 236	130 978 236	130 978 236
	Antal planaktier vid periodens slut	4 831 999	4 831 999	3 531 999
	Totalt antal aktier vid periodens slut	135 810 235	135 810 235	134 510 235
B	Kv Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	130 978 236	130 978 236	130 978 236
	Kv Vägt genomsnittligt antal utestående planaktier	4 831 999	4 831 999	3 531 999
	Kv Vägt genomsnittligt totalt antal utestående aktier	135 810 235	135 810 235	134 510 235
C	Kv Vägt genomsnittligt totalt antal stamaktier – efter utspädning	130 978 236	130 978 236	130 978 236
D	Kv Resultat per aktie /USD/			
	Kv Periodens resultat	-14 691 713	6 801 100	437 653
	Kv Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	130 978 236	130 978 236	130 978 236
	Kv Resultat per aktie /USD/	-0,11	0,05	0,00
E	Kv Resultat per aktie efter full utspädning /USD/			
	Kv Periodens resultat	-14 691 713	6 801 100	437 653
	Kv Vägt genomsnittligt totalt antal stamaktier – efter utspädning	130 978 236	130 978 236	130 978 236
	Kv Resultat per aktie efter full utspädning /USD/	-0,11	0,05	0,00
F	Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	130 978 236	130 978 236	130 978 236
	Ack Vägt genomsnittligt antal utestående planaktier	4 831 999	4 831 999	3 531 999
	Ack Vägt genomsnittligt totalt antal utestående aktier	135 810 235	135 810 235	134 510 235
G	Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier – efter utspädning	130 978 236	130 978 236	130 978 236
H	Ack Resultat per aktie /USD/			
	Ack Periodens resultat	-14 691 713	-85 139 299	437 653
	Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier	130 978 236	130 978 236	130 978 236
	Ack Resultat per aktie /USD/	-0,11	-0,65	0,00
I	Ack Resultat per aktie efter full utspädning /USD/			
	Ack Periodens resultat	-14 691 713	-85 139 299	437 653
	Ack Vägt genomsnittligt antal utestående stamaktier – efter utspädning	130 978 236	130 978 236	130 978 236
	Ack Resultat per aktie efter full utspädning /USD/	-0,11	-0,65	0,00

Alternativa nyckeltal

		3 m/1 kv 2025	12 m/4 kv 2024	3 m/1 kv 2024
Soliditet /%/	J	86,75%	87,95%	85,25%
Substansvärde /USD/	K	566 771 019	581 392 614	666 745 296
Substansvärde per aktie /USD/	L	4,33	4,44	5,09
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/	M	-2,51%	-12,74%	0,07%
Kv Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/	N	-2,51%	1,20%	0,07%
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	O	4,33	5,09	5,09
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/	P	-2,51%	-12,74%	0,07%
Substansvärde /SEK/	Q	5 679 810 751	6 394 243 178	7 107 780 221
Substansvärde per aktie /SEK/	R	43,36	48,82	54,27
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/	S	-11,17%	-4,43%	6,24%
Kv Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/	T	-11,17%	10,16%	6,24%
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	U	43,36	48,82	54,27
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/	V	-11,17%	-4,43%	6,24%

Avstämningstabeller för alternativa nyckeltal

		3 m/1 kv 2025	12 m/4 kv 2024	3 m/1 kv 2024
J	Soliditet /%/			
	Eget kapital /USD/	566 771 019	581 392 614	666 745 296
	Balansomslutning /USD/	653 350 725	661 015 466	782 131 778
	Soliditet /%/	86,75%	87,95%	85,25%
K	Substansvärde /USD/	566 771 019	581 392 614	666 745 296
L	Substansvärde per aktie /USD/			
	Substansvärde /USD/	566 771 019	581 392 614	666 745 296
	Antal stamaktier vid periodens slut	130 978 236	130 978 236	130 978 236
	Substansvärde per aktie /USD/	4,33	4,44	5,09
M	Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/			
	Substansvärde per aktie – ingående värde /USD/	4,44	5,09	5,09
	Substansvärde per aktie – utgående värde /USD/	4,33	4,44	5,09
	Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/	-2,51%	-12,74%	0,07%
N	Kv Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/			
	Substansvärde per aktie – ingående värde /USD/	4,44	4,39	5,09
	Substansvärde per aktie – utgående värde /USD/	4,33	4,44	5,09
	Kv Substansvärdeutveckling per aktie i USD /%/	-2,51%	1,20%	0,07%

Avstämningstabeller för alternativa nyckeltal (forts.)

	3 m/1 kv 2025	12 m/4 kv 2024	3 m/1 kv 2024
O Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/			
Substansvärde /USD/	566 771 019	581 392 614	666 745 296
Substansvärde justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	566 771 019	581 392 614	666 745 296
Antal stamaktier vid periodens slut	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Utestående stamaktier efter nyemission och återköp av egna aktier	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Substansvärde justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	566 771 019	581 392 614	666 745 296
Utestående stamaktier efter nyemission och återköp av egna aktier	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	4,33	4,44	5,09
Substansvärde /USD/	566 771 019	581 392 614	666 745 296
Antal stamaktier vid periodens slut	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Substansvärde per aktie inklusive nyemission och återköp av egna aktier /USD/	4,33	4,44	5,09
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /USD/	4,33	4,44	5,09
Substansvärde per aktie inklusive nyemission och återköp av egna aktier /USD/	4,33	4,44	5,09
Substansvärde per aktie /USD/	4,33	4,44	5,09
Substansvärde per aktie justerat för nyemission (presenterat nedan) /USD/	4,33	4,44	5,09
P Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/			
Substansvärde per aktie – ingående värde /USD/	4,44	5,09	5,09
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier – utgående värde /USD/	4,33	4,44	5,09
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i USD, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/	-2,51%	-12,74%	0,07%
Q Substansvärde /SEK/			
Substansvärde /USD/	566 771 019	581 392 614	666 745 296
SEK/USD	10,0214	10,9982	10,6604
Substansvärde /SEK/	5 679 810 751	6 394 243 178	7 107 780 221
R Substansvärde per aktie /SEK/			
Substansvärde /USD/	566 771 019	581 392 614	666 745 296
SEK/USD	10,0214	10,9982	10,6604
Substansvärde /SEK/	5 679 810 751	6 394 243 178	7 107 780 221
Antal stamaktier vid periodens slut	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Substansvärde per aktie /SEK/	43,36	48,82	54,27

Avstämningstabeller för alternativa nyckeltal (forts.)

	3 m/1 kv 2025	12 m/4 kv 2024	3 m/1 kv 2024
S Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/			
Substansvärde per aktie – ingående värde /SEK/	48,82	51,08	51,08
Substansvärde per aktie – utgående värde /SEK/	43,36	48,82	54,27
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/	-11,17%	-4,43%	6,24%
T Kv Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/			
Substansvärde per aktie – ingående värde /SEK/	48,82	44,32	51,08
Substansvärde per aktie – utgående värde /SEK/	43,36	48,82	54,27
Kv Substansvärdeutveckling per aktie i SEK /%/	-11,17%	10,16%	6,24%
U Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/			
Substansvärde /SEK/	5 679 810 751	6 394 243 178	7 107 780 221
Substansvärde justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	5 679 810 751	6 394 243 178	7 107 780 221
Antal stamaktier vid periodens slut	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Utestående stamaktier efter nyemission och återköp av egna aktier	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Substansvärde justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	5 679 810 751	6 394 243 178	7 107 780 221
Utestående stamaktier efter nyemission och återköp av egna aktier	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	43,36	48,82	54,27
Substansvärde /SEK/	5 679 810 751	6 394 243 178	7 107 780 221
Antal stamaktier vid periodens slut	130 978 236	130 978 236	130 978 236
Substansvärde per aktie inklusive nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	43,36	48,82	54,27
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	43,36	48,82	54,27
Substansvärde per aktie inklusive nyemission och återköp av egna aktier /SEK/	43,36	48,82	54,27
Substansvärde per aktie /SEK/	43,36	48,82	54,27
Substansvärde per aktie justerat för nyemission (presenterat nedan) /SEK/	43,36	48,82	54,27
V Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/			
Substansvärde per aktie – ingående värde /SEK/	48,82	51,08	51,08
Substansvärde per aktie justerat för nyemission och återköp av egna aktier – utgående värde /SEK/	43,36	48,82	54,27
Ack Substansvärdeutveckling per aktie i SEK, justerat för nyemission och återköp av egna aktier /%/	-11,17%	-4,43%	6,24%

Kommande rapporttillfällen

VNV Globals sexmånadersrapport för perioden 1 januari 2025–30 juni 2025 kommer att publiceras den 17 juli 2025.

Stockholm den 23 april 2025

Tom Dinkelspiel
Styrelseordförande

Therese Angel
Ledamot

Josh Blachman
Ledamot

Kelly Merryman Hoogstraten
Ledamot

Keith Richman
Ledamot

Per Brilioth
Verkställande direktör och ledamot

För ytterligare information kontakta
Per Brilioth eller Björn von Sivers:
tel: +46 8 545 015 50,
sv.vnv.global

**Denna rapport har inte varit föremål för
granskning av Bolagets revisorer.**

VNV Global AB (publ)
Mäster Samuelsgatan 1, 1st floor
SE-111 44 Stockholm
Sweden

Phone +46 8 545 015 50
Fax +46 8 545 015 54

www.vnv.global
info@vnv.global